

כור תעשיות בע"מ

חלק א': תיאור עסקי התאגיד

מבוא

מקרא

.1

בדוח זה תהיה לקיצורים הבאים המשמעות הרשומה לצידם להלן:

כור -	כור תעשיות בע"מ
מכתשים אגן -	מכתשים אגן תעשיות בע"מ
אי סי איי -	אי סי איי טלקום בע"מ
דסק"ש -	חברת השקעות דיסקונט בע"מ
כת"ש -	כלל תעשיות והשקעות בע"מ
אי די בי פתוח -	אי די בי חברה לפתוח בע"מ, שהינה גם בעלת השליטה בדסק"ש ובכת"ש
אי די בי אחזקות -	אי די בי חברה לאחזקות בע"מ, שהינה גם בעלת השליטה באי די בי פתוח

כמו כן, למונחים הבאים תהיה המשמעות כמפורט לצידם:

בורסת ניו יורק -	New York Stock Exchange בארצות הברית
הבורסה -	הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ
הדוחות הכספיים -	הדוחות הכספיים המאוחדים של כור ליום 30 ביוני 2007, הכלולים בחלק ג' לדוח זה
הרשות -	רשות ניירות ערך
חוק החברות -	חוק החברות, התשנ"ט-1999
חוק ההגבלים העסקיים -	חוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988
חוק לעידוד השקעות הון -	חוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959
חוק ניירות ערך -	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968
מועד הדוח -	סמוך למועד פרסום דוח זה
מעלות -	מעלות - החברה הישראלית לדירוג ניירות ערך בע"מ

National Association of Securities Dealers Automated Quotation
System בארצות הברית

נאסד"ק -

Passive Foreign Investment Company, חברת השקעות זרה פסיבית
לפי דיני המס של ארצות הברית

PFIC -

2. כור הינה חברת אחזקות. בחלק זה מובאים בעיקר פרטים על החברות המהותיות מבחינתה של כור, מבין החברות המוחזקות על-ידיה. לעניין זה, חברה מהותית מבחינתה של כור היא חברה אשר סכום ההשקעה של כור ו/או של חברה מוחזקת של כור בה, כפי שהוא רשום בספרי כור ו/או בספרי החברה המוחזקת (בשרשור), מהווה 5% או יותר מההון העצמי של כור לפי הדוחות הכספיים; או שהינה חברה משמעותית מבחינתה של כור משיקולים איכותיים, כגון: שווי משמעותי (נוכחי או פוטנציאלי) של השקעת כור בה, התחייבויות השקעה משמעותיות של כור בה, צפי לתשואה משמעותית על השקעת כור בה או סיכונים וחיפופות משמעותיים לכור בקשר עם השקעה בה.

בחלק זה, ובכלל זאת בתיאור החברות המהותיות ובתיאור העסקאות, נכלל מידע שהיננו מהותי מנקודת מבטה של כור, כאשר בחלק מן המקרים הורחב התיאור כדי לתת תמונה מקיפה של הנושא המתואר.

בכל מקום בו מוזכרת תרומה לרווח, משמעה, חלק כור ברווחי החברה המוחזקת (בהתחשב בהפחתת עודף העלות ביחס להשקעה באותה חברה, אם קיים) בגין התקופה המדווחת. התרומה לרווח אינה כוללת רווחי הון של כור ממכירת אחזקות בחברות המוחזקות.

לעניין אחזקה במניות של החברות הנזכרות בחלק זה, נתוני אחזקות של חברה המחזיקה בחברה מוחזקת כוללים גם את כל האחזקות בחברה המוחזקת שהינן באמצעות חברות בת בבעלות מלאה של החברה המחזיקה, אלא אם נאמר אחרת.

שיעורי אחזקה במניות חברה מוחזקת מחושבים מתוך סך הון המניות המונפק בפועל של החברה המוחזקת, למעט מניות רדומות ומניות המוחזקות על-ידי חברה בת של החברה המוחזקת ולמעט מניות מוגבלות (Restricted Shares) שהונפקו על-ידי החברה המוחזקת, מבלי לקחת בחשבון דילול אפשרי עקב מימוש אופציות וניירות ערך המירים אחרים שהונפקו על-ידיה.

התייחסות לשווי שוק של חברה מוחזקת שמנייתה נסחרת בבורסה לניירות ערך כלשהי, הינה בהתאם לשער הסגירה של מניית אותה חברה מוחזקת ביום 30 ביוני 2007. במקרה שבבורסה הרלוונטית לא התקיים מסחר באותו יום, ההתייחסות לשווי השוק הינה בהתאם לשער הסגירה ביום המסחר האחרון שקדם למועד האמור.

בתיאורים של חברות המוחזקות על-ידי כור, נכללים לעיתים נתונים המבוססים על סקרים ומחקרים שונים. כור אינה אחראית לתוכנם של סקרים ומחקרים כאמור.

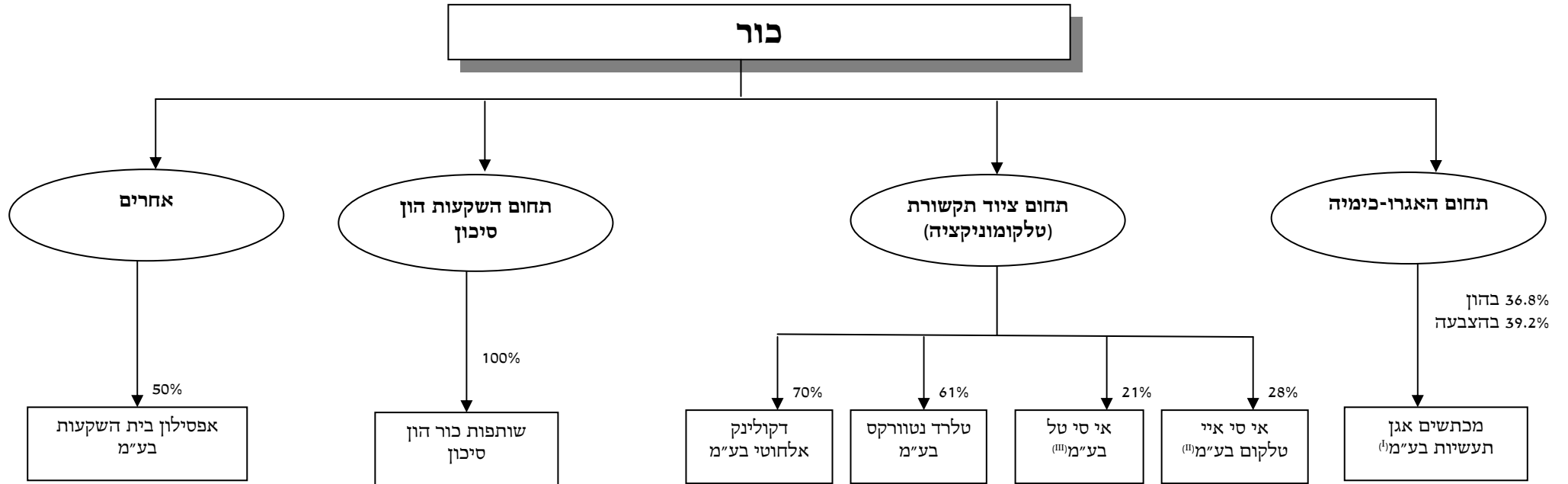
את חלק א' של דוח זה יש לקרוא יחד עם החלקים האחרים שלו, לרבות הבאורים לדוחות הכספיים.

פרק א': תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי כור

3. פעילות כור ותיאור התפתחות עסקיה .3
- 3.1 כור התאגדה בשנת 1944 לפי דיני מדינת ישראל. כור הינה חברה ציבורית אשר ניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה משנת 1956.
- 3.2 עד חודש יוני 2007 נסחרו גם יחידות ה-ADR (American Depositary Receipt) של כור בבורסת ניו יורק. בחודש מאי 2007 החליט דירקטוריון כור על מחיקה מרצון של יחידות ה-ADR האמורות וסיום תוכנית ה-ADR. הפסקת המסחר בבורסת ניו יורק נכנסה לתוקף ביום 18 ביוני 2007 וסיום תוכנית יחידות ה-ADR (ראה להלן) נכנס לתוקף ביום 20 ביוני 2007. כור ממשיכה להגיש דיווחים לרשות ניירות ערך האמריקאית, זאת עד ליום שבו תעמוד כור בתנאי הכללים המאפשרים את ביטול רישומן של מניות כור ברשות ניירות הערך האמריקאית וכור תחליט על ביטול רישום המניות כאמור. כור צופה שסיום הרישום כאמור (Deregistration) ברשות ניירות ערך האמריקאית יושלם לא לפני תום הרבעון השלישי לשנת 2007.
- לאחר הפסקת תוכנית ה-ADR כאמור, לא ניתן עוד להנפיק יחידות ADR נוספות. יחד עם זאת, עד ליום 18 בספטמבר 2007, מחזיקי יחידות ה-ADR יהיו זכאים להמיר את יחידות ה-ADR המצויות בידיהם למניות רגילות של כור (כאשר יחידת ADR אחת שווה ל-0.2 מניה רגילה). עבור מחזיקי יחידות ה-ADR שלא הומרו עד למועד האמור, ימכור The Bank of New-York את מניות כור הרגילות העומדות כנגד אותן יחידות ADR במסגרת המסחר בבורסה והתמורה בגינן (בניכוי עמלות) תועבר לבעלי יחידות ה-ADR.
- החלטת דירקטוריון כור למחיקה מיוזמתה של כור של יחידות ה-ADR שלה בבורסת ניו יורק כאמור, נתקבלה לאחר בחינה מעמיקה של מספר גורמים, אשר העיקריים שבהם היו: [א] המספר המצומצם של המחזיקים האמריקאים; [ב] רמת הסחירות הנמוכה של יחידות ה-ADR של כור בבורסת ניו יורק בהשוואה לרמת הסחירות הגבוהה יחסית של המניות הרגילות של כור בבורסה; [ג] ההוצאות השוטפות הכרוכות בביצוע תוכנית ה-ADR; [ד] ההוצאות הגבוהות הכרוכות בהיותה של כור חברה המדווחת לפי חוקי ניירות הערך האמריקאים; [ה] המשך המסחר של מניותיה הרגילות של כור בבורסה; וכן- [ו] המשך מחויבותה של כור להגשת דיווחים לרשות ולבורסה בהתאם לחוקי ניירות הערך הישראליים. ראה בעניין זה גם באור 2.5. לדוחות הכספיים.
- 3.3 כור הינה חברת אחזקות העוסקת בהשקעה, בעצמה ובאמצעות חברות בנות וחברות מוחזקות שלה, בחברות הפועלות בעיקר בתחומי האגרו-כימיה, ציוד תקשורת (טלקומוניקציה), השקעות הון סיכון ואחרים, ועד חודש אפריל 2007, גם בתחום התיירות.

להלן תרשים מבנה האחזקות של כור בחברות מוחזקות עיקריות, נכון למועד הדוח:

3.4



(I) חברה מהותית לפי קריטריון המהותיות שבסעיף 2 לחלק זה. למיטב ידיעת כור, חברות נוספות באחזקה או בשליטה, במישרין או בעקיפין, של אי די בי אחזקות מחזיקות מניות נוספות של מכתשים אגן בשיעורים נמוכים, לרבות במסגרת חשבונות ביטוח משתתף ברווחים ו/או קופות גמל ו/או קרנות להשקעה משותפת בנאמנות, וכן חברות פרטיות בשליטת רות ויצחק מנור מבעלי השליטה בעקיפין באי די בי אחזקות, מחזיקות מניות נוספות של מכתשים אגן בשיעורים זניחים.

(II) חברה מהותית לפי קריטריון המהותיות שבסעיף 2 לחלק זה. לפרטים בדבר עיסקת מיזוג בה התקשרה אי סי איי בחודש יולי 2007 למכירת כל מניותיה ולהתחייבות כור לתמוך בעסקה ראה סעיף 10.2.3 לחלק זה. כמו כן נכון למועד הדוח, מחזיקה כת"ש כ-13% מהון המניות המונפק של אי סי איי. בנוסף, למיטב ידיעת כור, אי די בי פתוח, אי די בי אחזקות וכן חברות נוספות באחזקה או בשליטה, במישרין או בעקיפין, של אי די בי אחזקות מחזיקות מניות נוספות של אי סי איי בשיעורים נמוכים, לרבות במסגרת חשבונות ביטוח משתתף ברווחים ו/או קופות גמל ו/או קרנות להשקעה משותפת בנאמנות.

(III) כמו כן נכון למועד הדוח, מחזיקה כת"ש כ-9% מהון המניות המונפק של אי סי טל בע"מ. בנוסף, למיטב ידיעת כור, חברות נוספות באחזקה או בשליטה, במישרין או בעקיפין, של אי די בי אחזקות מחזיקות מניות נוספות של אי סי טל בע"מ בשיעורים נמוכים, לרבות במסגרת חשבונות ביטוח משתתף ברווחים ו/או קופות גמל ו/או קרנות להשקעה משותפת בנאמנות.

בחודש יולי 2006 הושלמה עיסקה במסגרתה רכשה דסק"ש כ-30.9% מהון המניות הרגילות המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה בכור מגופים בשליטת נאמנויות של בני משפחת ברונפמן ומגוף קשור לאנפילד בע"מ ("אנפילד"), אשר הינה חברה בבעלות מלאה של יונתן קולבר (יו"ר דירקטוריון כור ומנכ"ל כור לשעבר), תמורת סכום כולל של כ-394 מיליון דולר ארה"ב, המשקף מחיר של 77.5 דולר ארה"ב למניית כור. בעקבות השלמת העיסקה האמורה, התחלף דירקטוריון כור וכן מונו לכור יו"ר דירקטוריון ומנכ"ל חדשים.

במסגרת השלמת העיסקה האמורה חתמו הצדדים על תיקון להסכם הרכישה האמור, לפיו, מניות כור שהיוו כ-4.1% מהון המניות המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה בכור ושהוחזקו על-ידי אנפילד ("מניות אנפילד"), לא נרכשו על-ידי דסק"ש במועד השלמת עסקת הרכישה, כפי שסוכם בהסכם המקורי. במקום זאת, הוענקה לאנפילד אופציית מכר, לפיה היא זכאית למכור לדסק"ש את מניות אנפילד תמורת סך כולל של 236 מיליון ש"ח, ששיקף מחיר למניית כור של 77.5 דולר ארה"ב בתוספת שיעור מסוים שנקבע בהסכם, עד דצמבר 2006. אופציית המכר האמורה היתה ניתנת למימוש במהלך חודש דצמבר 2006 ועד יום 24 בדצמבר 2006.

בחודש אוגוסט 2006 פרסמה דסק"ש הצעת רכש מיוחדת לרכישת מניות רגילות של כור הרשומות למסחר בבורסה ויחידות ה-ADR של כור שנסחרו בבורסת ניו יורק. במסגרת הצעת רכש זו רכשה דסק"ש בחודש אוקטובר 2006 מניות של כור המהוות כ-5.4% מהון המניות הרגילות המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה בכור בתמורה לסך של כ-215 מיליון ש"ח.

בחודש נובמבר 2006, רכשה דסק"ש מבעל מניות של כור מניות רגילות של כור, המהוות כ-0.01% מהון המניות הרגילות המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה בכור, במחיר למניה של 77.5 דולר ארה"ב.

בחודש דצמבר 2006, בעקבות מימוש האופציה שהוענקה לאנפילד כאמור, רכשה דסק"ש מאנפילד כ-4% נוספים מהון המניות הרגילות המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה בכור תמורת כ-236 מיליון ש"ח, וכן רכשה דסק"ש - בהתאם להתחייבות שקיבלה על עצמה במסגרת השלמת עסקת הרכישה הראשונה הנזכרת לעיל (לפיה דסק"ש תרכוש מנושאי משרה מסוימים, אם תתבקש, מניות של כור שתוחזקנה על-ידיהם במחיר של 77.5 דולר ארה"ב למניה, כפוף להתאמות בגין חלוקות על-ידי כור לבעלי מניותיה) - מעובדים ונושאי משרה של כור, בעבר ובהווה, כ-2% נוספים מהון המניות הרגילות המונפק ומזכויות ההצבעה בכור תמורת סך של כ-25.8 מיליון דולר ארה"ב.

נכון למועד הדוח, דסק"ש מחזיקה כ-45.1% מהון המניות הרגילות המונפק ומזכויות ההצבעה בכור ואי די בי פתוח, בעלת השליטה בדסק"ש, מחזיקה במישרין כ-9.8% מהון המניות הרגילות המונפק ומזכויות ההצבעה בכור.

רכישה ומכירה של נכסים בהיקף מהותי

במהלך שנת 2006 רכשה כור מניות נוספות של מכתשים אגן בסך כולל של 818 מיליון ש"ח (ראה גם סעיף 9.2.4 לחלק זה). כתוצאה מהרכישה כאמור ומרכישת מניות עצמית של מכתשים אגן (ראה סעיף 9.2.5 [ב] לחלק זה), גדלו אחזקות כור במכתשים אגן מכ-30.3% מהון המניות המונפק של מכתשים אגן וכ-31.5% מזכויות ההצבעה בה לכ-37.1% וכ-39.6%, בהתאמה, נכון ליום 31 בדצמבר 2006. בנוסף, במהלך שנת 2007 רכשה כור מניות נוספות של מכתשים אגן בשיעור של כ-0.2% מהון המניות המונפק של מכתשים אגן ומזכויות ההצבעה בה, בסך כולל של כ-24 מיליון ש"ח. נכון למועד הדוח מחזיקה כור כ-36.8% מהון המניות המונפק של מכתשים אגן וכ-39.2% מזכויות ההצבעה בה.

[א]

לפרטים בדבר מכירת אחזקותיה של כור באלביט מערכות בע"מ בחודשים נובמבר ודצמבר 2006, ראה סעיף 12.3 [ב] לחלק זה.

[ב]

[ג] לפרטים בדבר מכירת אחזקותיה של כור בשרתון מוריה (ישראל) בע"מ בתמורה לסך כולל של 23.8 מיליון דולר ארה"ב אשר הושלמה בחודש אפריל 2007, ראה סעיף 12.3 [ד] לחלק זה.

[ד] לפרטים בדבר עיסקת מיזוג בה התקשרה אי סי איי בחודש יולי 2007 למכירת כל מניותיה ולהתחייבות כור לתמוך בעסקה ראה סעיף 10.2.3 לחלק זה.

4. תחומי פעילות

להלן תיאור כללי של תחומי הפעילות של כור:

4.1 תחום האגרו-כימיה

בתחום זה פועלת כור באמצעות אחזקותיה במניות מכתשים אגן שהינן נכון למועד הדוח כ-36.8% מהון המניות המונפק של מכתשים אגן וכ-39.2% מזכויות ההצבעה בה. מכתשים אגן עוסקת בעצמה, באמצעות חברות בת שלה ובאמצעות חברות מוחזקות על-ידיה, בשני תחומי פעילות: פעילות בשוק המוצרים להגנת הצומח (Agro) ופעילות בתחום הנון-אגרו (Non-Agro).

לפרטים נוספים אודות תחום האגרו-כימיה ראה סעיף 9 לחלק זה.

4.2 תחום ציוד תקשורת (טלקומוניקציה)

בתחום זה פועלת כור בעיקר באמצעות אחזקותיה במניות אי סי איי שהינן נכון למועד הדוח כ-28% (לפרטים בדבר עיסקת מיזוג בה התקשרה אי סי איי בחודש יולי 2007 למכירת כל מניותיה ולהתחייבות כור לתמוך בעסקה ראה סעיף 10.2.3 לחלק זה). אי סי איי עוסקת בעצמה ובאמצעות חברות בת, במתן פתרונות רשת וגישה לרשתות תקשורת דיגיטליות.

כמו כן במסגרת תחום זה מחזיקה כור, בין היתר, באי סי טל בע"מ ("אי סי טל") (נכון למועד הדוח כ-21%), אשר הינה ספקית בינלאומית של פתרונות ניהול הכנסות משולב (IRM) עבור מפעילי רשתות קוויים, אלחוטיים ושל הדור הבא, בטלרד נטוורקס בע"מ ("טלרד") (נכון למועד הדוח 61%) אשר הינה חברה העוסקת בפיתוח ובשיווק של מוצרים בתחום הטלקומוניקציה ופתרונות קצה לקצה (End to End Solutions), וכן בדקולינג אלחוטי בע"מ ("דקולינג") (נכון למועד הדוח 70%), העוסקת בפיתוח ובייצור פתרונות כיסוי (Coverage) משלימים עבור מפעילי רשתות אלחוטיות וסלולריות.

לפרטים נוספים אודות תחום ציוד התקשורת (טלקומוניקציה) ראה סעיף 10 לחלק זה.

4.3 תחום השקעות הון סיכון

בתחום זה פועלת כור באמצעות שותפות כור הון סיכון, המצויה בבעלותה המלאה והמחזיקה במספר חברות סטארט-אפ ובקרן הון סיכון.

לפרטים נוספים אודות תחום הון סיכון ראה סעיף 11 לחלק זה.

4.4 אחרים

בנוסף מחזיקה כור בניירות ערך של תאגידים שונים אשר אחזקותיה בהם אינן מהותיות לכור, הכוללות, בין היתר, אחזקות של 50% מהון המניות המונפק של אפסילון בית השקעות בע"מ ("אפסילון"), אשר הינה חברה המספקת מגוון רחב של שירותים פיננסיים. כמו כן, עד לחודש דצמבר 2006 החזיקה כור גם באלביט מערכות בע"מ (ראה סעיף 12.3 [ב] לחלק זה).

עד חודש אפריל 2007 פעלה כור גם בתחום התיירות, בעיקר באמצעות אחזקותיה במניות שרתון מוריה (ישראל) בע"מ (56.5%), חברה פרטית אשר בבעלותה רשת בתי מלון בישראל, אשר מכירתן הושלמה בחודש אפריל 2007, ובאמצעות אחזקותיה במניות Isram Wholesale Tours and Travel Ltd.

חברה פרטית העוסקת במתן שירותי תיירות בינלאומיים, אשר מכירתן הושלמה בחודש דצמבר 2006.

לפרטים נוספים ראה סעיף 12 לחלק זה.

5. השקעות בהון כור ועסקאות במניותיה בשנתיים האחרונות

להלן פרטים אודות עסקאות מהותיות אשר בוצעו במניות כור על-ידי בעלי עניין (מחוץ לבורסה) במהלך השנים 2005-2006 ועד למועד הדוח:

שם בעל העניין	תאריך	אירוע	שיעור האחזקה בהון בסמוך לאחר האירוע	שיעור האחזקה בהצבעה בסמוך לאחר האירוע	סה"כ התמורה (במיליוני ש"ח)	מחיר למניה בש"ח
דסק"ש*	3.07.2006	רכישה	30.9%	30.9%	1,740	342
דסק"ש*	3.10.2006	רכישה	36.2%	36.2%	215	241
דסק"ש*	28.12.2006	רכישה	42.2%	42.2%	344.1	343
דסק"ש**	2.01.2007	רכישה	42.3%	42.3%	5	326
אי די בי פתוח	25.05.2005	רכישה	9.75%	9.75%	442	282

* ראה גם סעיף 3.5 לחלק זה.

** בנוסף, דסק"ש רכשה מניות נוספות של כור במהלך חודש יולי 2007 במסגרת עסקאות בבורסה, המהוות סה"כ כ-2.6% מהון המניות המונפק ומזכויות ההצבעה בכור.

יצוין, כי במהלך השנים 2005-2006 ועד למועד הדוח בוצעו במניות כור עסקאות נוספות על-ידי בעלי עניין בבורסה.

במהלך שנת 2006 ועד למועד הדוח מומשו אופציות למניות של כור על-ידי עובדים ונושאי משרה של כור בשיעור של כ-2.9% מהון המניות המונפק של כור, מתוכן נמכרו לדסק"ש בחודש דצמבר 2006 מניות המהוות כ-2% מהון המניות הרגילות המונפק ומזכויות ההצבעה בכור (ראה סעיף 3.5 לחלק זה).

6. חלוקת דיבידנדים

כור לא חילקה דיבידנדים לבעלי מניותיה במהלך השנים 2005 ו-2006 ועד למועד הדוח.

ביום 15 באוגוסט 2007, החליט דירקטוריון כור על חלוקת דיבידנד מזומן לבעלי מניות כור בסך של 150 מיליון ש"ח. חלוקת הדיבידנד האמורה תבוצע ביום 6 בספטמבר 2007, כאשר המועד הקובע לחלוקה נקבע ליום 22 באוגוסט 2007.

פרק ב': מידע אחר

מידע כספי לגבי תחומי פעילותה של כור

.7

להלן מידע כספי לגבי פעילותה של כור (במיליוני ש"ח) (לפי הדוחות הכספיים המאוחדים של כור):¹

שנת 2006				
אחרים	תחום השקעות הון סיכון	תחום ציוד תקשורת	תחום אגרו- כימיה	
10	-	260	-	מכירות וביצוע עבודות
8	(5)	(107)	66	חלקה של כור בתוצאות של חברות כלולות (נטו)
12	40	(122)	66	רווח לפני מימון ומסים על ההכנסה
11	170	125	-	נכסים מזוהים ליום 31 בדצמבר
135	38	802	2,348	השקעות בחברות כלולות

שנת 2005				
אחרים	תחום השקעות הון סיכון	תחום ציוד תקשורת	תחום אגרו- כימיה	
10	-	452	-	מכירות וביצוע עבודות
(24)	(1)	27	359	חלקה של כור בתוצאות של חברות כלולות (נטו)
51	(41)	(34)	558	רווח לפני מימון ומסים על ההכנסה
111	121	176	-	נכסים מזוהים ליום 31 בדצמבר
24	45	903	1,689	השקעות בחברות כלולות

שנת 2004				
אחרים	תחום השקעות הון סיכון	תחום ציוד תקשורת	תחום אגרו- כימיה	
11	-	672	6,895	מכירות וביצוע עבודות
(18)	-	(16)	-	חלקה של כור בתוצאות של חברות כלולות (נטו)
(23)	(43)	(111)	1,264	רווח לפני מימון ומסים על ההכנסה

למידע כספי לגבי פעילותה של כור לתקופה של ששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2007 ולפרטים אודות ההתפתחויות שחלו במהלך תקופה זו ראה באור 8 לדוחות הכספיים וכן סעיפים 1 ו-2 לדוח הדיסקטוריון של כור הכלול בדוח זה, בהתאמה.

ההתפתחויות שחלו בין שנת 2005 לשנת 2006

מכירות וביצוע עבודות: הקיטון במכירות בתחום ציוד תקשורת נגרם בעיקר מהפסקת האיחוד היחסי של טלרד בדוחות הכספיים של כור במחצית השנייה של שנת 2005 ("הפסקת האיחוד היחסי של טלרד").

חלקה של כור בתוצאות של חברות כלולות נטו: בתחום האגרו-כימיה נרשמה ירידה כתוצאה מהרעה בתוצאות מכתשים אגן הנובעת משחיקה ברווחיות שנגרמה מירידת מחירים, עליה במחירי חומרי הגלם שהינם נגזרות של נפט, ועליה בעלויות ההובלה. בתחום ציוד התקשורת נרשמה הרעה כתוצאה מהכללת תוצאות טלרד (לאחר הפסקת האיחוד היחסי של טלרד) שרשמה הפסד שנבע, בין היתר, מהליך רה-ארגון ופיטורי עובדים בגינם רשמה טלרד הוצאה בסך של כ-52 מיליון ש"ח בשנת 2006. ירידה ברווחי אי סי איי גרמה להרעה נוספת בתוצאות תחום זה. בתחום אחרים נכלל בעיקר

¹ הנתונים הכספיים המפורטים בסעיף זה אינם כוללים את תחום התיירות בו פעלה כור באמצעות אחזקותיה בשרתון עד חודש אפריל 2007. זאת בשל כך שבעקבות השלמת העיסקה למכירת מלוא אחזקותיה של כור בשרתון (ראה סעיף 12.3 [ד] לחלק זה), החל מהדוחות הכספיים של כור לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרס 2007, תחום התיירות הוצג בדוחותיה הכספיים של כור כפעילות מופסקת וכל מספרי ההשוואה לתקופות קודמות סווגו מחדש בהתאם.

חלק כור ברווחי אפסילון, לעומת חלקה של כור בהפסדי תדיראן קשר בע"מ ("תדיראן קשר") בשנת 2005.

רווח לפני מימון ומיסים על ההכנסה: בתחום האגרו-כימיה נרשמה ירידה כתוצאה מהרעה בתוצאות מכתשים אגן (מהסיבות שתוארו לעיל). בתחום ציוד התקשורת חל גידול בהפסדים בעיקר בגין ההפסדים אשר נרשמו בטלרד (מהסיבות שתוארו לעיל), כמו גם כתוצאה מירידה ברווחי אי סי איי. בתחום ההון סיכון נרשם רווח בעיקר ממימוש השקעה בחברת Followap Inc ומביטול הפרשות לירידת ערך השקעות, זאת לעומת הפרשות לירידת ערך בניכוי רווח ממימוש השקעות בשנת 2005.

השקעות בחברות כלולות: בשנת 2006 נרשם גידול בהשקעות בחברות כלולות בתחום האגרו-כימיה שנבע בעיקר מרכישת מניות מכתשים אגן. בתחום ציוד התקשורת נרשם קיטון בהשקעות בחברות כלולות, כתוצאה מהפסדים שנרשמו בגין טלרד ומהפרשי תרגום בעקבות השפעת ירידת שער החליפין של השקל מול הדולר האמריקאי בגין אי סי איי. גידול בהשקעות בחברות כלולות בתחום אחרים נבע בעיקר מרכישת האחזקות באפסילון.

ההתפתחויות שחלו בין שנת 2004 לשנת 2005

מכירות וביצוע עבודות: בשנת 2005 כור חדלה מלאחד את תוצאותיה של מכתשים אגן בדוחותיה הכספיים והחלה לכלול את תוצאותיה של מכתשים אגן לפי שיטת השווי המאזני. מכירות בתחום ציוד תקשורת קטנו בעיקר עקב קיטון במכירות טלרד לאור הפסקת האיחוד היחסי של טלרד.

חלקה של כור בתוצאות של חברות כלולות נטו: בתחום האגרו-כימיה, עקב הפסקת איחוד תוצאותיה של מכתשים אגן, הכירה כור בחלקה ברווחי מכתשים אגן. בתחום ציוד תקשורת, עקב הפסקת האיחוד היחסי של טלרד, רשמה כור את חלקה בהפסדי טלרד. חלקה של כור ברווחי אי סי איי גדל כתוצאה מהעלייה ברווחי אי סי איי. תוצאות תחום אחרים כוללות בעיקר את חלקה של כור בהפסדי תדיראן קשר.

רווח לפני מימון ומיסים על ההכנסה: בתחום האגרו-כימיה נרשמה ירידה ברווח בעקבות הפסקת איחוד תוצאותיה של מכתשים אגן כאמור. כמו כן נרשם רווח ממימוש מניות של מכתשים אגן. תחום ציוד התקשורת כלל בעיקר הפסד בגין טלרד ורווח בגין אי סי איי (לעומת הפסד בשנת 2004). בתחום הון סיכון נרשמה בעיקר הפרשה לירידת ערך בניכוי רווח ממימוש השקעות. בתחום אחרים נרשם בעיקר רווח בגין מכירת האחזקות בתדיראן קשר בניכוי החלק של כור בהפסדיה.

השקעות בחברות כלולות: בתחום האגרו-כימיה נרשמה ההשקעה במכתשים אגן לפי שיטת השווי המאזני, לעומת רישומה על בסיס מאוחד בשנת 2004. בתחום ציוד התקשורת נרשמה ההשקעה בטלרד לפי שיטת השווי המאזני, לעומת רישומה לפי שיטת האיחוד היחסי בשנת 2004. בתחום אחרים מומשה השקעה בתדיראן קשר.

סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילותה של כור

.8

כור הינה חברת אחזקות המחזיקה במספר חברות העוסקות בכמה תחומי פעילות. נתוניה הכספיים ותוצאותיה העסקיות של כור מושפעים מנתוניהן הכספיים ותוצאותיהן העסקיות של החברות המוחזקות על-ידיה, וכן מפעולות של מימוש או רכישה של אחזקותיה באותן חברות. תזרים המזומנים של כור מושפע, בין היתר, מדיבידנדים המחולקים על-ידי חברות מוחזקות שלה, מדמי ניהול המתקבלים מחברות אלה, מתקבולים הנובעים מפעולות מימוש אחזקותיה בהן, מהשקעות נוספות באחזקות קיימות ומרכישות של אחזקות נוספות.

פעילותן של החברות המוחזקות על-ידי כור מושפעת, בין היתר, מהמצב הביטחוני והפוליטי-מדיני בישראל ובמזרח התיכון, וכן ממצב המשק והמצב הכלכלי בישראל ובעולם. המצב הביטחוני והמצב הכלכלי בישראל יכולים להשפיע גם על נכונותם של גורמים זרים להתקשר ביחסים עסקיים עם

חברות ישראליות, לרבות חברות המוחזקות על-ידי כור. בחודשים יולי-אוגוסט 2006 התרחש עימות צבאי עם ארגון החיזבאללה בלבנון, שכלל התקפות טילים על ריכוזי אוכלוסין בצפון ישראל. לעימות הצבאי ותוצאותיו לא היתה השפעה מהותית על פעילותה העסקית של כור והחברות המוחזקות המהותיות שלה.

שינויי מגמה בשוקי ההון בישראל ובעולם עלולים להשפיע על מחירי ניירות הערך הסחירים המוחזקים על-ידי כור ועל-ידי החברות המוחזקות על-ידיה, וכן להשפיע על יכולתן להפיק רווחי הון ממימוש אחזקותיהן. בנוסף, שינוי מגמה כאמור יכול להשפיע על ביצוע הנפקות פרטיות או ציבוריות על-ידי כור וחברות מוחזקות שלה או על מציאת מקורות מימון לכשאלה יידרשו לכור ולחברות מוחזקות שלה למימון פעילויותיהן השוטפות.

כמו-כן, כור וחברות מוחזקות שלה חשופות לשינויים בשיעורי ריבית, אינפלציה ושיערי חליפין, וחלק מהחברות המוחזקות של כור חשופות לתנודות במחירי חומרי גלם ובביקוש למוצריהן, המשפיעים על התוצאות העסקיות של החברות האמורות ועל שווי הנכסים וההתחייבויות שלהן.

כור וחלק מן החברות המוחזקות על-ידיה מושפעות מ"הוראות ניהול בנקאי תקין" של המפקח על הבנקים בישראל, הכוללות, בין היתר, מגבלות על היקף ההלוואות שיכול בנק בישראל להעמיד ל"לווה בודד", ל"קבוצת לוויים" אחת, ולששת הלוויים ו"קבוצות הלוויים" הגדולים בתאגיד הבנקאי (כהגדרות מונחים אלה בהוראות האמורות). כור, בעלי השליטה בה וחלק מהחברות המוחזקות על-ידיהם נחשבים "קבוצת לוויים" אחת. הדבר עלול להכביד על יכולתן של החברות האמורות ללוות סכומים נוספים מבנקים בישראל, על יכולתן להשקיע בחברות שנטלו אשראי בהיקף גדול מבנקים מסוימים בישראל, וכן על יכולתן לבצע פעולות עסקיות מסוימות בשיתוף עם גופים שנטלו אשראי כאמור.

על-פי החוק לעידוד השקעות הון, זכאיות חברות מוחזקות מסוימות של כור למענקים ו/או להטבות מס שונות, הכוללים בעיקר פטור ממס או הפחתה בשיעורי המס לתקופות מסוימות, עם הכרת מתקני הייצור שלהן במעמד של "מפעל מאושר" על-ידי מרכז ההשקעות שבמשרד התעשייה, המסחר והתעסוקה. במקרה של חלוקת דיבידנדים מתוך רווחים פטורים ממס שנצמחו מ"מפעל מאושר" של חברה במסלול ההטבות החלופי (המעניק פטור ממס למשך תקופות מסוימות והנחות במס לתקופות נוספות), תחויב החברה הרלוונטית במס בגין רווחים אלה (על אף הפטור), בשיעורי המס הקבועים בחוק לעידוד השקעות הון. בכל מקרה, בעת חלוקת דיבידנדים ממפעל מאושר, מנוכה מס במקור בשיעור של 15%. ההטבות האמורות מותנות בקיום תנאים שנקבעו בחוק לעידוד השקעות הון, בתקנות שהותקנו מכוחו ובכתבי האישור שניתנו לאותן חברות על-ידי מרכז ההשקעות, אשר לפיהם בוצעו ההשקעות במפעלים המאושרים. אי עמידה בתנאים האמורים עלולה לגרום לביטול ההטבות, כולן או מקצתן, ולחייב בהחזר סכומי ההטבות בתוספת הפרשי הצמדה למדד וריבית. חלק מהחברות המוחזקות של כור קיבלו הטבות בהתאם לחוק לעידוד השקעות הון כאמור.

בחודש אפריל 2005 נכנס לתוקפו תיקון לחוק לעידוד השקעות הון ("התיקון") אשר התקבל במסגרת חוק המדיניות הכלכלית לשנת הכספים 2005 (תיקוני חקיקה), התשס"ה-2005. בהתאם לתיקון, מעמד של מפעל מאושר (המכונה בתיקון "מפעל מוטב") יינתן רק אם יוכח כי מדובר במפעל תעשייתי (כהגדרתו בחוק לעידוד השקעות הון) התורם לעצמאות הכלכלית של משק המדינה וכי הינו מפעל בר-תחרות התורם לתוצר המקומי הגולמי, וזאת על-פי פרמטרים מסוימים הקבועים בתיקון. במסגרת התיקון נקבע, בין היתר, כי הטיפול במפעל מאושר במסלול ההטבות החלופי ("מפעל מוטב") יופקד ממועד התיקון בידי רשות המסים בישראל ולא בידי מרכז ההשקעות. לפי התיקון, הטבות המס אשר תינתנה למפעל מוטב (שיעור מס מופחת או פטור מלא ממס) תקבענה לפי אזור הפיתוח בו ממוקם המפעל ובהתאם לאחד ממסלולי המיסוי שנקבעו בתיקון. עוד נקבע בתיקון, כי לעניין מיסוי חלוקת דיבידנד מהכנסות הנובעות ממפעל מוטב, הרי שלגבי מסלולי מס מסוימים יחולו שיעורי מס מופחתים (היינו – פחות מ-15%) או פטור מוחלט. הוראות התיקון יחולו על תכניות השקעה שלגביהן

שנת המס אשר ממנה תתחיל תקופת ההטבות, כפי שנבחרה על-ידי החברה המבקשת, היא שנת המס 2004 ואילך, ובלבד שלא אושרו על-ידי מרכז ההשקעות לפני יום 31 בדצמבר 2004.

לחלק מהחברות המוחזקות של כור מגבלות על פעילותן מכוח מענקים שקיבלו במסגרת תוכניות מחקר ופיתוח שאושרו על-ידי משרד המדען הראשי שבמשרד התעשייה, המסחר והתעסוקה ("משרד המדען הראשי"). המענקים האמורים ניתנים במסגרת הוראות החוק לעידוד מחקר ופיתוח בתעשייה, התשמ"ד-1984, והתקנות שהותקנו מכוחו ("חוק המו"פ"). קבלת מענקים ממשרד המדען הראשי מטילה על מקבליהם מגבלות שונות בהתאם לחוק המו"פ, וכן חבות לתשלום תמלוגים ממכירות של מוצרים (ושירותים נלווים) אשר מבוססים (במלואם או בחלקם) על טכנולוגיה וידע שפותחו במסגרת תוכניות המחקר והפיתוח הרלוונטיות, עד לתשלום מלוא סכום המענקים (צמוד לדולר ארה"ב ונושא ריבית). המגבלות המוטלות במסגרת קבלת מענקים כאמור כוללות, בין היתר, מגבלות על העברת ייצור אל מחוץ לישראל ועל העברה של ידע שפותח באמצעות המענקים האמורים (או המבוסס על ידע כאמור) לצד שלישי בישראל או מחוץ לישראל. העברת ייצור מחוץ לישראל (מעבר לשיעור שאושר מראש לייצור מחוץ לישראל, למעט במקרה של העברת ייצור בשיעור (מצטבר) שלא עולה על 10% משיעור הייצור המקורי בישראל) כפופה לאישור משרד המדען הראשי וכן לתשלום תמלוגים מוגדלים (למעט במקרה שאושרה הוצאת ייצור אל מחוץ לישראל תמורת יבוא פעילות ייצור חלופית לישראל, שאז לא חלה חבות לתשלום תמלוגים מוגדלים). העברת ידע שפותח באמצעות מענקי משרד המדען הראשי (או המבוסס על ידע כאמור) לצד שלישי בישראל או מחוץ לישראל כפופה לאישור משרד המדען הראשי. כללית, משרד המדען הראשי רשאי לאשר העברת ידע כאמור אל מחוץ לישראל כפוף לתשלום סכום מסוים (לפי נוסחאות מוגדרות) למשרד המדען הראשי או, בנסיבות מסוימות, כנגד קבלת ידע חלופי או שיתוף בידע במסגרת מחקר ופיתוח משותף וחדש. כמו כן, קבלת מענקים ממשרד המדען הראשי מחייבת את החברות הרלוונטיות בהגשת דיווחים שוטפים ותקופתיים למשרד המדען הראשי, לרבות דיווח למשרד המדען הראשי על שינויים בזהותם של בעלי שליטה ועל בעלי עניין זרים בהן. מגבלות אלה ימשיכו לחול על החברות הרלוונטיות גם לאחר פירעון מלוא תשלום התמלוגים בגין מענקים שהתקבלו.

החברות המוחזקות על-ידי כור אשר נהנות ממענקים כאמור קיבלו בדרך כלל מענקים בשיעור של בין 20% לבין 66% מסך הוצאות המחקר והפיתוח המאושרות עבור תוכניותיהן ונדרשות לשלם תמלוגים כאמור בשיעור של בין 2% לבין 5%.

משרד המשפטים מצוי בהליך לאישור תיקון לתקנות שהותקנו מכוח חוק המו"פ, שעניינו שינויים בשיעורי התמלוגים. לפי התיקון המוצע, שיעור התמלוגים ישתנה מחברה לחברה בהתאם להיקפי מכירותיה ולמועד הענקת כתבי האישור שלה ויעמוד על עד 6%. כמו כן מוצע בתיקון לכלול העלאה בשיעור של 1% לשנה של הריבית השנתית המוטלת על סכומי המענקים. התיקון האמור, אם יתקבל, צפוי לחול רטרואקטיבית החל מיום 1 בינואר 2006, אולם אין ודאות כי אכן יאושר ומה יהיה תוקפו.

חברות מוחזקות מסוימות של כור בתחום התעשייה כפופות להוראות שונות הנוגעות לאיכות הסביבה ולבטיחות המוצרים, הן בארץ והן בחו"ל, במדינות בהן מיוצרים ונמכרים מוצריהן, לרבות הוראות בנושא טיפול, ייצור, הובלה ושימוש בחומרי גלם ופליטה של חומרים מזהמים. לפרטים בדבר איכות הסביבה בעניין מכתשים אגן, ראה סעיף 9.2.16 לחלק זה.

הפרה של תנאי רישיון העסק של חברות מוחזקות של כור או הפרה של חוק רישוי עסקים, התשכ"ח-1968, עלולות להעמיד קשיים בפני חברות אלה. המשרד לאיכות הסביבה נוהג מפעם לפעם לערוך דגימות פתע במטרה לוודא עמידה בתנאי הרישוי ורישיונות העסק.

על כור ועל חלק מהחברות המוחזקות שלה חלות מגבלות על-פי דין בביצוע השקעות חדשות או בהגדלת השקעות קיימות בחברות המוחזקות, במקרים מסוימים. כור וחלק מן החברות המוחזקות על-ידיה נתונות גם למגבלות לפי דין או לפי הוראות גופים רגולטוריים שונים בפעילותן העסקית,

כגון הוראות הנוגעות להגבלים עסקיים והטבות או אישורים מרשויות המס. המגבלות האמורות מכוח הדין וכן מגבלות חוזיות שונות עלולות להגביל את אפשרותה של כור לנצל הזדמנויות עסקיות להשקעות חדשות או להגדיל או לממש השקעות קיימות.

החברות המוחזקות על-ידי כור מושפעות, בין היתר, משינויים בתקציבים של גופים ממשלתיים (כגון – משרד המדען הראשי) ומדרישות של רשויות המפקחות על איכות הסביבה.

כמו כן, עלייה משמעותית בשכר המינימום בישראל, שינויים מהותיים אחרים בדיני העבודה החלים בישראל או שביטות ואי שקט תעשייתי יכולים להשפיע על תוצאותיהן העסקיות של חברות המוחזקות על-ידי כור.

בחודש מרס 2006 פורסם חוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006 ("חוק תובענות ייצוגיות"). חוק תובענות ייצוגיות קובע הסדר כללי ואחיד להגשה וניהול של תובענות ייצוגיות (ובכך מבטל הסדרים מיוחדים לתביעה ייצוגית המוסדרים בחוקים ספציפיים), מרחיב באופן משמעותי את העילות בגינן ניתן להגיש תובענה ייצוגית (גם ביחס לנזקים שהתגבשו לכאורה קודם למועד כניסת החוק לתוקף), מפחית את דרישות הסף לאישור תובענה כתובענה כייצוגית ומרחיב את כשירותו של התובע הייצוגי.

חוק תובענות ייצוגיות עשוי להביא להתגברות הגשתן של בקשות לאישור תובענות כתובענות ייצוגיות, ועלול להגדיל את החשיפה לתביעות כאלה, וכתוצאה מכך להשפיע על חברות מוחזקות של כור. האמור לעיל הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוסס על ההבדלים בין חוק תובענות ייצוגיות לבין המצב המשפטי קודם לכניסתו לתוקף, ועל ניסיון העבר של כור וחברות מוחזקות שלה בהתמודדות עם תובענות ייצוגיות. האמור לעיל עשוי שלא להתממש או להתממש בחלקו או באופן אחר מאשר נזכר לעיל, וזאת אם בתי המשפט יימנעו מפרשנות מרחיבה של החוק האמור.

בחודש יולי 2006 פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 29 - "אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)". תקן זה קובע כי, ככלל, חברות הכפופות לחוק ניירות ערך והמחויבות לדווח על-פי תקנותיו, תחויבנה לערוך את דוחותיהן הכספיים לפי תקני דיווח כספי בינלאומיים ("תקני IFRS") החל מתקופות הדיווח המתחילות ביום 1 בינואר 2008. התקן מאפשר יישום מוקדם החל מהדוחות הכספיים שיפורסמו לאחר 31 ביולי 2006. יישום תקני IFRS כולל שינויים תפיסתיים רבים ביחס לכללי החשבונאות המקובלים כיום בישראל. כור בוחנת את השלכות המעבר לתקני IFRS אך אין בכוונתה ליישם את תקני IFRS באימוץ מוקדם. לפרטים נוספים בדבר כימות ההשפעות המהותיות של המעבר לתקני IFRS והשפעת תקני IFRS ספציפיים על כור והחברות המוחזקות שלה ראה סעיף 10 לדוח הדירקטוריון של כור הכלול בדוח זה.

בחודש דצמבר 2006 הוגש לרשות דוח הוועדה לבחינת ממשל תאגידי (Corporate Governance) בישראל, בראשות פרופ' זוהר גושן ("ועדת גושן"). דוח ועדת גושן כולל המלצות מפורטות ביחס להוראות ממשל תאגידי אשר, לדעת ועדת גושן, ראוי לאמץ כאמת מידה ראויה בישראל (Best Practice). המלצות ועדת גושן מיועדות לסייע לרשות לבחון את דרך הפעולה הראויה בתחום זה. הוועדה התמקדה בשישה נושאים מרכזיים: הרכב הדירקטוריון ועבודתו; הרכב ועדת הביקורת ועבודתה; אישור עסקאות עם בעלי שליטה; יצירת מנגנוני בקרה נוספים; דרישות מגופים מוסדיים; וכן המלצה לכינון בית משפט מתמחה לדיני חברות ודיני ניירות ערך. בין השאר, ההמלצות כוללות התייחסות להגברת עצמאות הדירקטוריון בעיקר בכל הנוגע לעסקאות עם בעלי שליטה, שיפור עבודת ועדת הביקורת/ועדת המאזן בכל הנוגע לאישור דוחות כספיים של תאגידים, שיפור איכות הדיווח והגילוי של תאגידים וכן העמקת מעורבות הגופים המוסדיים באסיפות הכלליות של התאגידים בהם הם משקיעים. בחודש פברואר 2007 אישרה הרשות, בסיכום עם משרד המשפטים, מתווה ליישום המלצות ועדת גושן. ההמלצות ל"ממשל התאגידי" ישולבו ברובן בחקיקה הקיימת

בשיטת "אמץ או גלה" לפיה חברות ידרשו לאמץ את ההוראות הללו או לגלות ולהסביר לציבור מדוע בחרו שלא לאמץ. בחודש יולי 2007 פרסמה הרשות את התייחסותה לגילוי המומלץ על-ידיה ביחס לאימוץ הוראות ממשל תאגידי מעבר לקבוע בחוק החברות, תוך התייחסות להמלצות ועדת גושן, וזאת עוד בטרם נקבע חיוב בדין למתן גילוי כאמור. בהתייחסותה האמורה הציעה הרשות מתכונת גילוי אחידה לחברות המעוניינות בכך הכוללת את האופן הראוי לדעת סגל הרשות למתן גילוי מרוכז כאמור, תוך התייחסות להמלצות ועדת גושן, אולם הבהירה כי ההתייחסות להמלצות ועדת גושן ומתכונת הגילוי נתונות לשיקול דעת החברות ואינן מחייבות.

חלק מהחברות המוחזקות של כור הינן בעלות פעילות בחו"ל, משווקות מוצרים או שירותים מחוץ לישראל או שניירות ערך שלהן נסחרים מחוץ לישראל. חברות אלו מושפעות מהסדרים תחיקתיים והסדרי רגולציה זרים, וחשופות לשינויי שערי מטבע שונים.

בעלי מניות אמריקאיים המחזיקים מניות של כור ושל חברות מוחזקות שלה, עלולים להתחייב, בהתקיים תנאים מסוימים, לפיהם תיחשבנה החברות האמורות, על-פי דיני המס האמריקאיים, כחברות השקעה זרות פסיביות (PFIC), בתשלום מס במסלול מס שונה מזה הנובע מאחזקות בחברות אחרות. סיווגן של חברות ככאלה תלוי בהיקף נכסיהן ופעילותן הפסיביות. למעמדן של כור ושל אותן חברות מוחזקות כחברות השקעה פסיביות זרות כאמור ולאפשרות סיווגן ככאלה על-ידי רשויות המס בארצות הברית עשויה להיות השפעה על השקעותיהם של בעלי מניות אמריקאיים בחברות אלה. (לעניין אי סיווגה של כור כ-PFIC ראה סעיף 16 לחלק זה).

לפרטים בדבר סביבה כללית וגורמים חיצוניים המשפיעים על פעילותן של מכתשים אגן ושל אי סי איי, ראה סעיפים 9.2.7 ו-10.2.8 לחלק זה, בהתאמה.

לפרטים בדבר גורמי הסיכון המשפיעים על פעילותן של כור, מכתשים אגן ואי סי איי ראה סעיפים 9.2.21 ו-10.2.24 לחלק זה, בהתאמה.

לפרטים נוספים בדבר מגבלות ופיקוח החלים על כור ראה סעיף 17 לחלק זה.

פרק ג': תיאור עסקי כור לפי תחומי פעילות

תחום האגרו-כימיה

9.9

9.9.1 להלן פרטים ליום 30 ביוני 2007 ביחס למכתשים אגן, שהינה החברה המוחזקת המהותית היחידה של כור בתחום האגרו-כימיה:

שם החברה	שיעור אחזקה (באחוזים)	סכום ההשקעה בחברה המוחזקת הרשום בספרי כור (במיליוני ש"ח) ²	אחוז שמהווה סכום ההשקעה בחברה המוחזקת מתוך סך ההון העצמי של כור	תרומה לרווח הנקי של כור (במיליוני ש"ח)	תיאור הפעילות של החברה המוחזקת	ראה פרטים נוספים בסעיף לחלק זה
מכתשים אגן	36.7 ³	2,531	100%	156	מוצרים להגנת הצומח ומוצרי נון-אגרו	9.2

להלן נתונים מתוך הדוחות הכספיים של מכתשים אגן (במיליוני דולר ארה"ב) ליום 30 ביוני 2007:

שם החברה המהותית	הכנסות במחצית הראשונה של שנת 2007	רווח נקי (הפסד) במחצית הראשונה של שנת 2007	הון עצמי ליום 30 ביוני 2007	סה"כ נכסים ליום 30 ביוני 2007	ההתייחסות החשבונית בספרי כור
מכתשים אגן	1,109	119	1,266	2,851	חברה כלולה

מכתשים אגן תעשיות בע"מ

9.9.2

9.9.2.1 מכתשים אגן הינה חברה ציבורית שהתאגדה בישראל בשנת 1997 ומניותיה נסחרות בבורסה משנת 1998.

במועד הדוח, כאמור, כור הינה בעלת המניות העיקרית במכתשים אגן ומחזיקה כ-36.8% מהון המניות המונפק של מכתשים אגן וכ-39.2% מזכויות ההצבעה בה (בנטרול מניות רדומות ומניות בבעלות חברה בת של מכתשים אגן).

כור שוקלת לפעול לרכישת 5%-10% נוספים מהון המניות המונפק של מכתשים אגן, בדרך של הצעת רכש מיוחדת. לא נקבעו עיתוי, היקף או תנאים לכך, ואין כל וודאות באשר לביצוע הדבר.

9.9.2.2 מכתשים אגן עוסקת בעצמה, באמצעות חברות בת שלה (בין היתר, באמצעות מכתשים ואגן - ראה להלן) ובאמצעות חברות מוחזקות על-ידיה, בשני תחומי פעילות:

פעילות בשוק המוצרים להגנת הצומח (Agro) - תחום הפעילות העיקרי של מכתשים אגן, אשר היווה כ-89% ממכירותיה בשנת 2006, הכולל ייצור ושיווק של מוצרים קונבנציונליים להגנת הצומח.

² בעקבות רכישת מניות מכתשים אגן על-ידי כור ועל-ידי מכתשים אגן עצמה בתקופה שבין נובמבר 2005 לבין אוגוסט 2006 (ראה גם סעיפים 3.6 [א] ו-9.2.4 לחלק זה), גדל שיעור האחזקה של כור במכתשים אגן בכ-10.1%. כתוצאה מכך, נוצר בספרי כור עודף עלות על שוויה המאוני של מכתשים אגן בסך של כ-113 מיליון דולר ארה"ב, אשר יוחס בספרי כור למוניטין ולנכסים לא מוחשיים המופחתים על פני 5 עד 15 שנים.

³ בהון, וכ-39.1% בהצבעה (בנטרול מניות רדומות ומניות בבעלות חברה בת של מכתשים אגן). כמו כן, למיטב ידיעת כור, נכון למועד הדוח, מחזיקה דסק"ש, במישרין, כ-0.2% מהון המניות המונפק של מכתשים אגן. בנוסף, חברות נוספות באחזקה או בשליטה, במישרין או בעקיפין, של אי די בי אחזקות מחזיקות מניות נוספות של מכתשים אגן בשיעורים נמוכים, לרבות במסגרת חשבונות ביטוח חיים משותף ברווחים ו/או קופות גמל ו/או קרנות להשקעות משותפות בנאמנות, וכן חברות פרטיות בשליטת רות ויצחק מנור, מבעלי השליטה בעקיפין באי די בי אחזקות, מחזיקות מניות נוספות של מכתשים אגן בשיעורים זניחים. נכון למועד הדוח, שיעור האחזקה של כור במכתשים אגן עומד על כ-36.8% בהון וכ-39.2% בהצבעה (בנטרול מניות רדומות ומניות בבעלות חברה בת של מכתשים אגן).

פעילות בתחום הנון-אגרו (Non-Agro) – תחום פעילות אשר היווה כ-11% ממכירות מכתשים אגן בשנת 2006, הכולל עיסוק במספר רחב של תת תחומים אשר אף אחד מהם אינו מהותי כשלעצמו, ומאגד את כלל פעילויות מכתשים אגן בתחומים שאינם נכללים בגדר שוק המוצרים להגנת הצומח.

9.2.3

תוכנית הרה-ארגון - הגברת התחרותיות וקצב שחיקת המחירים שהואץ בשנת 2006 בשוק בו פועלת מכתשים אגן, הוביל אותה לבחינת האפשרות לארגון מחדש של מערך התפעול שלה על מנת ליצור גמישות ויכולות תגובה מהירות יותר לדרישות השוק, לחסוך בעלויות הייצור וליצור סינרגיה בהליכים התפעוליים. לפיכך, בחודש מרס 2007 אישר דירקטוריון מכתשים אגן את תחילת ביצועה של תוכנית רה-ארגון במכתשים אגן ("תוכנית הרה-ארגון"). תוכנית הרה-ארגון גובשה בהתבסס על המלצות צוותים פנימיים של מכתשים אגן בסיוע של חברת ייעוץ חיצונית, אשר נשכרה על-ידי מכתשים אגן לצורך לימוד המבנה הארגוני הקיים וגיבוש תוכנית הכוללת המלצות לביצוע שינויים במבנה הארגוני של מכתשים אגן ואופן פעילותה.

מטרות תוכנית הרה-ארגון הינה השגת שני יעדים מרכזיים: [1] המשך הפיכתה של מכתשים אגן לחברה רב לאומית שפעילותה מתמקדת בשיווק מוצריה ברחבי העולם. לצורך כך בכוונת מכתשים אגן, בהתאם להמלצות התוכנית, לרכז סמכויות נרחבות יותר בהנהלה של אזורי הפעילות העיקריים של מכתשים אגן (אירופה, צפון אמריקה, דרום אמריקה ושאר העולם) מתוך כוונה להעמיק את ערוצי השיווק שלה, במטרה להיענות בצורה טובה יותר לצרכים המשתנים של לקוחות כל אזור; [2] השלמתו של המיזוג התפעולי בין שתי חברות בת של מכתשים אגן: מכתשים מפעלים כימיים בע"מ ("מכתשים") ואגן יצרני חימיקלים בע"מ ("אגן") אשר יכלול איחוד פונקציות שונות בתחומי רכש וחומרי גלם, מכירות, כספים וכדומה, במטרה לייעל פעילויות ולייצר אופטימיזציה של מתקני הייצור של מכתשים אגן ושל שרשרת האספקה.

ההמלצות הקונקרטיות של תוכנית הרה-ארגון מבקשות לקדם את היעדים המרכזיים שהוזכרו לעיל באמצעות שיפור יכולתה של מכתשים אגן בכל אחד מהפרמטרים הבאים: יצירת קירבה גדולה יותר של מכתשים אגן לשוק ושיפור יכולת התגובה שלה לצורכי השוק במטרה להביא לייעול מערך המכירות והגדלת היקף המכירות של מכתשים אגן; שיפור מנגנוני הרכש ואיחודם במטרה להקטין את עלויות הרכש; הגברת היעילות והאפקטיביות וביטול הכפילויות בתחומי הרכש, הלוגיסטיקה, הכספים והשיווק במכתשים אגן ובחברות המוחזקות שלה הפועלות בישראל.

בנוסף כוללת תוכנית הרה-ארגון שורה של פעולות להגדלת הגמישות התפעולית של מכתשים אגן ולחיסכון בהוצאות, הנובעים מחמישה תחומים עיקריים: (1) איחוד ושיפור פעילות הרכש של מכתשים ואגן; (2) איחוד המטה של מכתשים, אגן והמטה הקיים של מכתשים אגן; (3) שיפור בתהליך שרשרת האספקה; (4) ייעול תהליכי הייצור במפעלי מכתשים אגן וכן- (5) חיסכון בעלויות מתקני אנרגיה.

יישומה המלא של תוכנית הרה-ארגון צפוי להסתיים ברובו בתום שנת 2008. יצוין, כי עיקרה של תוכנית הרה-ארגון אינו מבוסס על הקטנת מצבת כוח האדם, בפרט לא של עובדי הייצור במפעלי מכתשים ואגן, ולהערכת מכתשים אגן, העלויות ככל שתדרשנה בקשר ליישום תוכנית הרה-ארגון אינן צפויות להיות מהותיות.

האמור ביחס לתוכנית הרה-ארגון לעיל הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות מכתשים אגן ביחס לתוכנית הרה-ארגון ולהשפעותיה הצפויות על רבדים שונים של פעילותה של מכתשים אגן. הערכת מכתשים אגן על המשך יישום תוכנית הרה-ארגון, אופן מימושה ותוצאותיה עשויים שלא להתממש, ומכתשים אגן אף עשויה להחליט על ביצוע שינויים בתוכנית, לאור שינויים בלתי צפויים שעשויים להתרחש בשוק הגנת הצומח ו/או לאור תוצאות שונות מהחזוי לתוכנית הרה-ארגון כפי שתיושם בפועל.

השקעות בהון מכתשים אגן ועסקאות במניותיה.

9.2.4

להלן פירוט עסקאות מהותיות שבוצעו במניות מכתשים אגן על-ידי בעלי עניין של מכתשים אגן (מחוץ לבורסה) במהלך השנים 2005, 2006 ועד מועד הדוח:

שם בעל העניין	תאריך	אירוע	שיעור האחזקה (אחוזים) בהון בסמוך לאחר האירוע	שיעור האחזקה (אחוזים) בהצבעה בסמוך לאחר האירוע	סה"כ התמורה (במיליוני ש"ח)	מחיר למניה בש"ח
כור	7.2.2005	מכירה	34.07%	34.07%	374.3	23.5
כור	1.1.2006	רכישה	30.33%	31.48%	16.47	26.5
כור	10.8.2006	רכישה	33.17%	35.44%	5.13	כ-21.4
כור	10.8.2006	רכישה	33.37%	35.65%	19.68	כ-21.6
כור	16.8.2006	רכישה	33.78%	36.09%	42.7	22.72
כור	17.8.2006	רכישה	34.28%	36.62%	52.1	23.03
כור	21.8.2006	רכישה	34.82%	37.19%	58.28	23.01
כור	22.8.2006	רכישה	35.89%	38.34%	112.67	23.01
כור	24.8.2006	רכישה	36%	38.46%	12.45	22.82
כור	28.8.2006	רכישה	36.03%	38.49%	2.32	22.01
כור	29.8.2006	רכישה	36.08%	38.54%	5.36	22.23
כור	30.8.2006	רכישה	36.21%	38.68%	13.46	22.34
כור	31.8.2006	רכישה	36.29%	38.77%	8.14	22.34
כור	3.9.2006	רכישה	36.35%	38.83%	5.81	22.16
כור	4.9.2006	רכישה	36.44%	38.93%	9.64	22.18
כור	5.9.2006	רכישה	36.89%	39.41%	45.98	22.23
כור	6.9.2006	רכישה	37.67%	40.24%	77.70	21.82
כור	9.7.2007	רכישה	36.83%	39.28%	24.015	32.02

במהלך השנים 2005, 2006 ועד למועד הדוח מימשו עובדים של מכתשים אגן אופציות למניות של מכתשים אגן, וכן הומרו למניות של מכתשים אגן אגרות חוב להמרה ואופציות סחירות של מכתשים אגן שהונפקו בעבר, בשיעור כולל של 14.7% מהון המניות המונפק והנפרע של מכתשים אגן.

חלוקת דיבידנדים.

9.2.5

להלן פרטי הדיבידנדים שחילקה מכתשים אגן משנת 2005 ועד מועד הדוח:

[א]

תאריך חלוקה	סכום החלוקה (מיליון דולר ארה"ב)	חלקה של כור בחלוקה (מיליון דולר ארה"ב)
מרס 2005	11.2	3.9
יוני 2005	12.7	4.0
ספטמבר 2005	18.3	5.8
נובמבר 2005	15	4.7
פברואר 2006	14.2	4.4
מאי 2006	23.5	7.4
אוגוסט 2006	28.8	10.2

בחודש נובמבר 2005 החליט דירקטוריון מכתשים אגן על אימוץ מדיניות לפיה תפעל מכתשים אגן לרכישה עצמית של מניותיה בהיקף של עד 150 מיליון דולר ארה"ב (הסכום שנקבע עמד במבחני החלוקה המותרת לפי חוק החברות). בחודש אוגוסט 2006 אישר דירקטוריון מכתשים אגן כי תכנית הרכישה העצמית האמורה הסתיימה. נכון למועד הדוח, מכתשים אגן מחזיקה מניות שלה המהוות כ-5.3% מהונה המונפק, אשר נרכשו בהתאם למדיניות האמורה ואשר סך העלות המצטברת שלהן היה כ-134 מיליון דולר ארה"ב.

[ב]

בחודש מרס 2006 החליט דירקטוריון מכתשים אגן על עידכון מדיניות חלוקת הדיבידנד של מכתשים אגן באופן שמכתשים אגן תשאף לחלק מדי שנה, החל מהרבעון הרביעי של שנת 2005, דיבידנד בשיעור שנתי של עד 50% מהרווח השנתי הנקי שלה. בחודש נובמבר 2006 החליט דירקטוריון

[ג]

מכתשים אגן לבחון מחדש את עידכון מדיניות חלוקת הדיבידנד כאמור, והחליט שלא יחולק דיבידנד בגין הרבעונים השני והשלישי של שנת 2006.

בחודש מרס 2007 החליט דירקטוריון מכתשים אגן לבטל את מדיניות חלוקת הדיבידנד האמורה וקבע, כי דירקטוריון מכתשים אגן יבחן מעת לעת את האפשרות לחלוקת דיבידנדים ואת שיעורם בהתאם למדיניות ההשקעות של מכתשים אגן ובהתאם לצרכיה כפי שיהיו מעת לעת, בנוסף לבחינת קיומם של רווחים ראויים לחלוקה.

[ד] במסגרת התניות פיננסיות שחתמה מכתשים אגן לטובת בנקים נקבע, בין היתר, סכום הון מינימלי שמכתשים אגן נדרשת לעמוד בו. ראה גם סעיף 9.2.14[ג] לחלק זה.

[ה] במסגרת מסמכי ההנפקה של אגרות החוב שבוצעה על-ידי מכתשים אגן בחודש דצמבר 2006 (לפרטים ראה סעיף 9.2.14[ו] לחלק זה), התחייבה מכתשים אגן כי עד למועד הרישום של אגרות החוב האמורות למסחר (אם בכלל), במידה שהחוב הפיננסי של מכתשים אגן על-פי דוחותיה הכספיים יהיה גבוה מ-200% מהונה העצמי, לא תחלק מכתשים אגן דיבידנדים. למועד הדוח, טרם נרשמו אגרות החוב האמורות למסחר (ראה גם סעיף 9.2.14[ו] לחלק זה).

9.2.6 **מידע כספי.** להלן מידע כספי לגבי פעילותה של מכתשים אגן (במיליוני דולר ארה"ב):

ששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2007		
תחום המוצרים להגנת הצומח	תחום הנון-אגרו	
1,010	99	הכנסות תחום הפעילות
832	88	עלויות תחום הפעילות
178	11	רווח תפעולי

שנת 2006		
תחום המוצרים להגנת הצומח	תחום הנון-אגרו	
1,581	197	הכנסות תחום הפעילות
1,388	186	עלויות תחום הפעילות
193	11	רווח תפעולי
1,924	214	סך נכסים ליום 31 בדצמבר
78	1	חלק המיעוט בהכנסות התחום

שנת 2005		
תחום המוצרים להגנת הצומח	תחום הנון-אגרו	
1,543	198	הכנסות תחום הפעילות
1,237	173	עלויות תחום הפעילות
306	25	רווח תפעולי
1,743	206	סך נכסים ליום 31 בדצמבר
59	1	חלק המיעוט בהכנסות התחום

שנת 2004		
תחום המוצרים להגנת הצומח	תחום הנון-אגרו	
1,358	182	הכנסות תחום הפעילות
1,089	162	עלויות תחום הפעילות
269	20	רווח תפעולי
19	2	חלק המיעוט בהכנסות התחום

לפרטים אודות ההתפתחויות שחלו במהלך התקופה של ששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2007 ראה סעיף 2.1.1 לרווח הדירקטוריון של כור הכלול בדוח זה.

בשנת 2006 ביצעה מכתשים אגן התאמות והפרשות חד פעמיות בסך של כ-68 מיליון דולר ארה"ב המתייחסות בעיקר להפרשות בגין תביעות משפטיות, הפרשות בגין עובדים, התאמות בגין ירידת ערך של זכויות בלתי מוחשיות במוצרים שונים והפרשות נוספות בעיקר בגין חובות מסופקים. הגידול במכירות בשנת 2006 ביחס לשנת 2005 הסתכם בכ-2% ונבע בעיקר מגידול במכירות מכתשים אגן בצפון אמריקה (בעיקר כתוצאה מאיחוד לראשונה של שתי חברות על-ידי חברה בת) וגידול במכירות בדרום אמריקה ובישראל, אשר קוזו מעט כתוצאה מקיטון במכירות מכתשים אגן באירופה עקב תנאי מזג אוויר קשים והיחלשות שער האירו. בשנת 2006 חל קיטון ברווח התפעולי של מכתשים אגן ביחס לשנת 2005 אשר נבע בעיקר מירידה ברווח הגולמי ומגידול בהוצאות המכירה ובהוצאות הנהלה וכלליות.

בשנת 2005 חל גידול במכירות ביחס לשנת 2004 אשר נבע בעיקר מגידול במכירות מכתשים אגן באירופה (בעיקר כתוצאה מגידול במכירות במזרח אירופה ומגידול כמותי במוצרים חדשים וקיימים) ומגידול במכירות מכתשים אגן בצפון אמריקה (שנבע בעיקר מצמיחה פנימית) אשר קוזו מעט כתוצאה מקיטון במכירות מכתשים אגן בדרום אמריקה. בשנת 2005 חל גידול ברווח התפעולי של מכתשים אגן ביחס לשנת 2004 אשר נבע בעיקר מירידה בהוצאות הנהלה וכלליות אשר קוזה מעט כתוצאה מעליה בהוצאות המכירה.

בחודש מאי 2007 פרסמה מכתשים אגן הודעה לפיה דירקטוריון מכתשים אגן החליט על בחינה מחדש של העובדות העומדות בבסיס הטיפול החשבונאי בקשר עם הענקות אופציות לעובדי מכתשים אגן על-פי תוכנית אופציות משנת 2005 ("הענקת האופציות"). על יסוד תקן 24 "תשלום מבוסס מניות" ("תקן 24") לא החילה מכתשים אגן את תקן 24 על הענקת האופציות ולא רשמה הוצאה בגינן, וזאת בהתאם להוראות המעבר של התקן.

בקשר עם בדיקת טיוטת התשקיף שהגישה מכתשים אגן לרישום למסחר של אג"ח שהנפיקה (ראה סעיף 9.2.14 [ו] לחלק זה), התעוררו על-ידי הרשות שאלות לגבי הנסיבות העובדתיות שהובילו לאי החלת תקן 24 על הענקת האופציות. בחודש יוני 2007 פרסמה מכתשים אגן הודעה לפיה, לאחר שבחנה את סוגיית הטיפול החשבונאי בהענקת האופציות, אין היא נדרשת לבצע תיקון של דוחותיה הכספיים ובנוסף, על-פי ההודעה, לא תירשם הוצאה נוספת בגין הענקת האופציות, זאת, בין היתר, בשל היעדר מהותיות.

9.2.7 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות מכתשים אגן. שוק המוצרים להגנת הצומח נותן פתרונות נגד חרקים, פטריות ומחלות הפוגעות בצמחים וכנגד עשבים המתחרים עם הצמחים על המשאבים הדרושים לגידולם. המוצרים להגנת הצומח הינם מוצרים בסיסיים, והביקוש להם בעולם גדל בטווח הבינוני והארוך באופן מתון, כפונקציה של הגידול באוכלוסייה, העלאת רמת החיים והביקוש למזון מתוצרת חקלאית. בטווח הקצר מושפעת צריכת מוצרי הגנת הצומח, בין היתר, ממדיניות ממשלתית בנוגע לסבסוד החקלאות, תנאי מזג אוויר, שעות חירום, שינויים במחירי סחורות חקלאיות מסוימות (אשר יש להן מאפיינים של קומודיטי, כגון: סויה, תירס, דגנים וכותנה) ומחירי חומרי הגלם. בשנת 2006 קטן שוק המוצרים להגנת הצומח העולמי בשיעור של כ-2.5% לעומת שנת 2005 (ככל הידוע למכתשים אגן, בשנת 2006 עמד היקף שוק המוצרים להגנת הצומח העולמי על סך של כ-30,425 מיליון דולר ארה"ב לעומת שנת 2005 בה עמד היקף שוק המוצרים להגנת הצומח העולמי על סך של כ-31,190 מיליון דולר ארה"ב).⁴

הגידול באוכלוסיית העולם והעלייה ברמת החיים בשנים האחרונות בארצות מתפתחות ומרובות אוכלוסין, בעיקר בדרום מזרח אסיה, גורמים הן לעלייה מתמדת בביקוש למזון והן להשתכללות החקלאות. גורמים אלה מגדילים את הביקוש למוצרים להגנת הצומח. כמו כן, בשנים האחרונות

חלה עליה במודעות להפקת אנרגיה מצמחים (בעיקר תירס), דבר הגורם להגדלת שטחי הגידול החקלאיים. גם הגידול בעלויות כוח העבודה המועסק בחקלאות, הגברת המיכון בייצור החקלאי והדרישה להגדלת התפוקה החקלאית ליחידת שטח הביאו בשנים האחרונות, לעלייה בביקוש למוצרים להגנת הצומח אשר נעצרה בתחילת שנת 2006 (ראה להלן).

שוק המוצרים להגנת הצומח נחלק לשלוש קבוצות מוצרים עיקריות: קוטלי עשבים – Herbicides, קוטלי חרקים – Insecticides וקוטלי פטריות – Fungicides ("שוק הגנת הצומח הקונבנציונלי"). חלק מהמוצרים להגנת הצומח מקבוצות המוצרים העיקריות האמורות, משמשים במקביל גם לשימושים שאינם חקלאיים – היינו, Non Crop.

שוק הגנת הצומח הקונבנציונלי כולל מוצרים מקוריים המוגנים על-ידי פטנטים, מוצרים מקוריים שתוקף הפטנטים שלהם פג, ומוצרים גנריים (אשר הינם מוצרים הוזהים למוצר המקור, מבחינת הרכב החומרים ודרך פעולתם, המיוצרים על-ידי חברה שאינה זו שפיתחה אותם במקור, והם מיוצרים כחוק רק לאחר שתוקף הפטנט על המוצרים המקוריים פג). מספר המוצרים החדשים אשר נכנסו לשוק הגנת הצומח בשנים האחרונות קטן ומגמת הירידה בקצב כניסת מוצרים חדשים מוגני פטנט לשוק זה נמשכת. בהתאם, נתח השוק מוגן הפטנטים קטן בהתמדה, הן עקב פקיעת פטנטים והן עקב קצב כניסה איטי כאמור, והשוק הרלוונטי למתחרים הגנריים גדל בקצב מהיר יותר.

שוק המוצרים להגנת הצומח העולמי נשלט על-ידי שש חברות רב לאומיות גדולות.⁵ בשנת 2006 דורגה מכתשים אגן כחברה השביעית בגודל מחזור מכירותיה ביחס לחברות האמורות. בשנת 2006, מכתשים אגן הינה החברה הגנרית הגדולה בעולם בתחום זה.⁶

את תחום המוצרים להגנת הצומח איפיינו מספר מגמות עיקריות בשנים האחרונות: בשנים האחרונות עברה תעשיית המוצרים להגנת הצומח תהליך משמעותי של מיזוגים ורכישות. אישורי הרגולטורים העוסקים בתחרות ובהגבלים עסקיים למיזוגים האמורים הותנו לעיתים במכירה או בויתור של חלק ממוצריהן של החברות המעורבות. הדבר גרם לכך שמספר שחקנים קטנים ובינוניים בתעשייה זו (וביניהם מכתשים אגן) הרחיבו את תיקי המוצרים שלהם באמצעות רכישות של מוצרים אלה. יחד עם זאת, שנת 2006 התאפיינה במספר קטן של הזדמנויות לרכישת מוצרים, בעיקר בשל היעדר מיזוגים של חברות בענף.

תחום המוצרים להגנת הצומח אופיין החל משנת 2006 בשחיקה ברווחיות החברות הפועלות בו. שחיקת הרווחיות נבעה בעיקר משחיקת מחירים ומייקור עלויות. שחיקת המחירים נגרמה בעיקר מתנאי מזג אוויר קשים באירופה ובארצות הברית ותנאי שוק קשים בברזיל. תנאים אלו הביאו לירידה בביקושים למוצרי הגנת הצומח, אשר הגבירה את התחרות בין החברות בתחום זה והובילה לירידת מחירים. ייקור העלויות נגרם כתוצאה מעליות מחירי הנפט אשר הביאה הן לעליה במחירי חומרי הגלם והן לעליה משמעותית בתעריפי ההובלה והאנרגיה.

תחום המוצרים להגנת הצומח החל להיות מושפע במחצית השניה של שנות ה-90 (ובעיקר בסופן) מפיתוח צמחים טרנסגניים, אשר באמצעות הנדסה גנטית הקנו להם עמידות בפני קוטלי עשבים מסוימים, בפני חרקים ובפני מחלת הפטריה. תופעה זו מהווה איום מסוים על התעשייה להגנת הצומח הקונבנציונלית. נכון למועד הדוח, למכתשים אגן אין פעילות בתחום ההנדסה הגנטית.

להערכת מכתשים אגן, גורמי ההצלחה הקריטיים לפעילותה כוללים: רשת שיווק והפצה כלל עולמית; קשרי לקוחות טובים; תיק מוצרים רחב; עלויות נמוכות יחסית של מחקר ופיתוח; יכולות

⁵ חברות אשר מכירותיהן בתחום המוצרים להגנת הצומח עולות על שני מיליארד דולר ארה"ב בשנה.

⁶ מקור: Phillips McDougall Industry Overview - March 2007.

רישוי גבוהות למוצרים גנריים להגנת הצומח בארצות שונות שבהן תקנים ונהלים שונים לרישוי; יכולות טובות בתחום הטכנולוגי תעשייתי ויכולות מוכחות לרכישה ואינטגרציה של חברות ומוצרים.

שוק המוצרים להגנת הצומח מאופיין בחסמי כניסה גבוהים: עלויות הפצה גבוהות, דרישות התמחות גבוהות של אנשי המכירות (אגרונומים וכו'), נאמנות לקוחות גבוהה, מגבלות רישוי על מוצרים, מתקני ייצור ומקורות חומרי גלם, השקעות מאסיביות בהקמת ואחזקת מתקני ייצור ותשתיות וידע נרחב בסינתזות ובפורמולציות כימיות.

לעניין אימוץ תקני IFRS (לפי תקן חשבונאות מספר 29) על-ידי חברות ציבוריות המדווחות לפי חוק ניירות ערך, ראה סעיף 8 לחלק זה. לאחר בחינתה של מכתשים אגן את השלכות המעבר לתקני IFRS, עולה כי ההשפעות העיקריות הצפויות על הדוחות הכספיים שלה כתוצאה מהמעבר לתקני IFRS עשויות להיות בעיקר בנושאי ההתחייבויות בגין יחסי עובד-מעביד, מסים נדחים בגין עסקאות בין חברתיות, גריעת לקוחות ורישום זכויות המיעוט המיוחסות לאופציות. מתוך הנושאים האמורים, השפעות מהותיות על דוחותיה הכספיים של מכתשים אגן צפויות בנושאי ההתחייבויות בגין יחסי עובד-מעביד ומסים נדחים בגין עסקאות בין חברתיות. יצוין, כי כימות ההשפעות המהותיות של המעבר לתקני IFRS על דוחותיה הכספיים של כור, כמפורט בסעיף 10 לדוח הדירקטוריון של כור הכלול בדוח זה, מתחשב גם בהשפעות האמורות על דוחותיה הכספיים של מכתשים אגן, במסגרת סעיף "השקעות בחברות כלולות".

לעניין "קבוצת לווים" בה נכללת מכתשים אגן ולעניין המלצות ועדת גושן לאימוץ ממשל תאגידי, ראה סעיף 8 לחלק זה.

לעניין איכות הסביבה ראה סעיף 9.2.16 לחלק זה.

תחום המוצרים להגנת הצומח.

9.2.8

מכתשים אגן הינה היצרנית והמפיצה המובילה בעולם של מוצרים גנריים להגנת הצומח. מוצרי מכתשים אגן משפרים את כמות היבולים ואת איכותם בכך שהם מגנים עליהם מפני השפעות מזיקות או הרסניות של מגוון עשבים, חרקים ופטריות. מכתשים אגן מוכרת את מוצריה ביותר מ-100 מדינות.

ההערכה הכללית בענף המוצרים להגנת הצומח, שהינה גם הערכתה של מכתשים אגן, היא כי הגורמים העיקריים שהשפיעו על שחיקת המחירים בשוק להגנת הצומח בשנת 2006 כללו תנאי מזג אוויר אשר קיצרו את העונה החקלאית והפחיתו ביקושים למוצרים להגנת הצומח באירופה, אוסטרליה וצפון אמריקה; תנאי יובש בברזיל בתחילת השנה; התחזקות המטבע הברזילאי; רמות מלאי גבוהות בתחילת שנת 2006; מחירי הסחורות החקלאיות והחלשות הדולר האמריקאי. יחד עם זאת במהלך המחצית הראשונה של שנת 2007 חלה התאוששות בשוק המוצרים להגנת הצומח, בין היתר, כתוצאה מתנאי מזג אוויר נוחים יחסית במרבית האזורים הגיאוגרפיים בהם פועלת מכתשים אגן.

מוצרים. מכתשים אגן מייצרת ומוכרת מגוון רחב של מוצרים להגנת הצומח המבוסס על יותר מכ-90 חומרים פעילים שונים ועל כ-500 פורמולציות שונות, הנחלקים לשלוש משפחות עיקריות:⁷ (1) קוטלי עשבים (2) קוטלי חרקים ו-(3) קוטלי פטריות. כאמור, מרבית מוצריה של מכתשים אגן הינם מוצרים גנריים, יחד עם זאת, למכתשים אגן שני מוצרים מוגני פטנטים לגביהם יש לה זכויות ייצור ושיווק בלעדיות (ראה פרטים בסעיף 9.2.8[ח] לחלק זה). פעילותה היצרנית של מכתשים אגן כוללת

[א]

⁷ הסיווג לקבוצות מוצרים בוצע בהתאם למרכיב החומר הפעיל בהם. קיימים מוצרים סופיים ("פורמולציות") אשר מוכנים לשימוש מיידית על-ידי החקלאי ומוצרים טכניים ("חומרים פעילים"), אשר לצורך השימוש בהם כמוצרים להגנת הצומח יש להעבירם תהליכי פירמול מסוגים שונים.

הן ייצור חומרים פעילים, הן ייצור מוצרים סופיים, והן רכישת מוצרים פעילים וביצוע פעולות פירמול מסוגים שונים בטרם מכירתם לצדדים שלישיים. בנוסף לפעילות היצרנית, עוסקת מכתשים אגן בהיקף מצומצם יותר גם בפעילות מסחרית של רכישת מוצרים סופיים ו/או חומרים פעילים מצדדים שלישיים ומכירתם, כפי שהם, ללא ביצוע פעולה יצרנית בהם.

להלן פירוט מכירות מכתשים אגן לפי אזורים גיאוגרפיים בשנים 2005-2006 ובששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2007 (במיליוני דולר ארה"ב):⁸

ששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2007	
56	ישראל
234	צפון אמריקה
205	דרום אמריקה
491	אירופה
123	שאר העולם
1,109	סה"כ

שינוי באחוזים בשנת 2006 לעומת שנת 2005	% מכלל שוק הגנת הצומח באזור בשנת 2005*	2005	% מכלל שוק הגנת הצומח באזור בשנת 2006*	2006	
1.2%		110.2		111.6	ישראל
13.1%	4%	308.8	5%	349.4	צפון אמריקה
1.7%	8%	422.8	9%	430.0	דרום אמריקה
(1.6%)	8%	700.9	8%	690.0	אירופה
(0.1%)	2%	198.0	2%	197.8	שאר העולם
2.2%	6%	1,740.7	6%	1,778.8	סה"כ

*מקור: March 2007-Phllips McDougal AgriService

להלן פילוח הכנסות ורווחיות המוצרים של מכתשים אגן בשנים 2004-2006 (במיליוני דולר ארה"ב):⁹

[ב]

שנת 2006				
קבוצת המוצרים	הכנסות	שיעור מסך הכנסות מכתשים אגן	רווח גולמי	שיעור הרווח הגולמי
קוטלי עשבים	851	47.8%	273	32.1%
קוטלי חרקים	451	25.3%	164	36.3%
קוטלי פטריות	279	15.7%	125	44.7%
סך המוצרים להגנת הצומח	1,581	88.9%	561	35.5%
מוצרים שאינם להגנת הצומח (Non-Agro)	197	11.1%	45	23.0%
סה"כ	1,779	100%	607	34.1%

שנת 2005				
קבוצת המוצרים	הכנסות	שיעור מסך הכנסות מכתשים אגן	רווח גולמי	שיעור הרווח הגולמי
קוטלי עשבים	859	49.3%	318	37%
קוטלי חרקים	378	21.7%	166	43.9%
קוטלי פטריות	306	17.6%	137	44.8%
סך המוצרים להגנת הצומח	1,543	88.6%	621	40.2%
מוצרים שאינם להגנת הצומח (Non-Agro)	198	11.4%	60	30.5%
סה"כ	1,741	100%	681	39.1%

נתונים אלה כוללים גם את מכירות מכתשים אגן בתחום הנון-אגרו.

8

נתונים אלה כוללים גם את מכירות מכתשים אגן בתחום הנון-אגרו.

9

שנת 2004				
קבוצת המוצרים	הכנסות	שיעור מסך הכנסות מכתשים אגן	רווח גולמי	שיעור הרווח הגולמי
קוטלי עשבים	771	50.1%	296	38.4%
קוטלי חרקים	318	20.6%	130	41.0%
קוטלי פטריות	269	17.4%	114	42.5%
סך המוצרים להגנת הצומח	1,358	88.2%	541	39.8%
מוצרים שאינם להגנת הצומח (Non-Agro)	182	11.8%	55	30.2%
סה"כ	1,540	100%	596	38.7%

לקוחות. מוצרי מכתשים אגן בתחום המוצרים להגנת הצומח נמכרים ללקוחות רבים בפיזור גדול ובמדינות רבות. עיקר המכירות של מכתשים אגן הינו ללקוחות קבועים אשר קיימת עימם מערכת עסקית טובה וארוכת שנים, בדרך כלל ללא חוזי אספקה ארוכי טווח. בחלק מאזורי הפעילות של מכתשים אגן מאופיינות רכישות הלקוחות כרכישות "On Spot" – ללא הזמנה מראש, וביתר אזורי פעילותה של מכתשים אגן רכישות הלקוחות מתבצעות על-בסיס תחזית מכירות (לא מחייבת) והזמנות בפועל, כאשר מכתשים אגן מייצרת את מוצריה בפועל על-בסיס אותה תחזית.

[ג]

לפני מספר שנים החלה מכתשים אגן באיגוח חלק מחובות לקוחותיה במדינות מסוימות. בשנת 2004 התקשרה מכתשים אגן בהסכם איגוח (Securitization) חדש מורחב עם Rabobank International, למכירת חובות לקוחות לחברות מקבוצת Rabobank International. נכון לימים 31 בדצמבר 2006 ו-30 ביוני 2007, יתרת חובות הלקוחות שנמכרו במזומן הסתכמה בכ-175.8 ובכ-275 מיליון דולר ארה"ב, בהתאמה. ההיקף המקסימלי הצפוי של האמצעים הכספיים העומד לרשות החברות הרוכשות לצורך רכישה של חובות הלקוחות כאמור הינו בסכום הנע בין 250 לבין 275 מיליון דולר ארה"ב, על בסיס שוטף, באופן שהתמורות שיתקבלו מהלקוחות שחובותיהם נמכרו, ישמשו לרכישת חובות לקוחות חדשים.

במהלך חודש אפריל 2006 חתמה מכתשים אגן על הסכם לביטוח אשראי לקוחות עם חברת ביטוח בינלאומית, במסגרתו ביטחה החברה האמורה את האשראי אצל חלק מלקוחותיה של מכתשים אגן וחברות הבת שלה.

שיווק והפצה. לרשות מכתשים אגן עומדת מערכת הפצה נרחבת ברחבי העולם, הכוללת למעלה מ-20 חברות שיווק בארצות השונות, ובכלל זאת בכל השווקים העיקריים של מכתשים אגן באירופה, בארה"ב ובאמריקה הלטינית. מערך המכירות של מכתשים אגן מאורגן לפי אזורים גיאוגרפיים. במדינות בהן אין למכתשים אגן חברות בת, היא מפעילה מערכת של סוכנים מקומיים וצינורות שיווק (תמורת עמלות ועל בסיס בלעדיות), המותאמים למבנה השוק באותה מדינה. הוצאות השיווק והמכירות של מכתשים אגן בתחום המוצרים להגנת הצומח הסתכמו בשנת 2006 בכ-283 מיליון דולר ארה"ב, והיוו כ-18% מסך המכירות של מכתשים אגן באותה שנה. למכתשים אגן אין מדיניות אחידה לגבי שימוש במותגים אחידים בכל העולם וההחלטה לגבי שימוש במותגים נבחנת בכל מקרה לגופו (תוך התייחסות למוניטין של המותג הרלוונטי). לעיתים בוחרת מכתשים אגן לשמר את שמות המותגים המקוריים של היצרן ממנו רכשה את המוצרים ולעיתים מחליטה מכתשים אגן לשנות את שמות המותגים המקוריים למותגים שלה.

[ד]

מתחרים ותחרות. כאמור, מאופיין שוק המוצרים להגנת הצומח בחסמי כניסה גבוהים והוא נשלט על-ידי שש חברות רב לאומיות גדולות. המתחרים של מכתשים אגן בתחום זה הינם בעיקר היצרנים המקוריים של המוצרים, בדרך כלל חברות רב לאומיות, אשר ממשיכות בייצור המוצרים לאחר פקיעת הפטנט, וכן יצרנים גנריים נוספים אשר מתחילים גם הם לייצר ולשווק מוצרים להגנת הצומח עם פקיעת הפטנט בגינם.

[ה]

בשנת 2006 היוו מוצרים מהונדסים גנטית (GMO), המהווים מוצרים תחליפיים למוצרי מכתשים אגן, כ-17% מהמכירות בשוק המוצרים להגנת הצומח.

בשנים האחרונות גברה התחרותיות בשוק המוצרים להגנת הצומח, בין היתר בעקבות הגורמים הבאים: (א) הגברת התחרות מצד יצרנים בדרום מזרח אסיה (אשר מאידך מוזילה את עלויות רכישת חומרי גלם ומוצרים על-ידי מכתשים אגן); (ב) רכישות של מוצרים על-ידי חקלאים ישירות מהמפיצים ומהיצרנים; וכן (ג) הרחבת האפשרויות לקבלת רישוי למוצרים באופן המזיל במדינות מסוימות את עלויות הרישוי.

עונתיות. מכירות המוצרים להגנת הצומח תלויות באופן ישיר בעונות החקלאיות והמחזוריות של גידול היבולים, ולפיכך הכנסות מכתשים אגן אינן מתחלקות באופן שווה במהלך השנה. מדינות השוכנות בחלק הצפוני של כדור הארץ מאופיינות כולן בתזמון דומה של העונות החקלאיות, ולפיכך למדינות אלה המכירות הגבוהות ביותר הינן בדרך כלל בחודשים פברואר עד אפריל לעומת החלק הדרומי של כדור הארץ בו העונתיות היא הפוכה, למעט אוסטרליה בה עיקר המכירות מתבצעות בחודשים אפריל עד יולי.

[1]

להלן התפלגות מכירות מכתשים אגן בכל אחד מהרבעונים של השנים 2005 ו-2006 ביחס לסך המכירות בתחום המוצרים להגנת הצומח באותה שנה (במיליוני דולר ארה"ב):

שנת	רבעון רביעי	רבעון שלישי	רבעון שני*	רבעון ראשון	2006
1,779	419	408	458	494	סך מכירות
100%	23.6%	22.9%	25.7%	27.8%	אחוז מסך מכירות שנתיות

* מויין מחדש

שנת	רבעון רביעי	רבעון שלישי	רבעון שני	רבעון ראשון	2005
1,741	405	402	417	517	סך מכירות
100%	23.3%	23.1%	23.9%	29.7%	אחוז מסך מכירות שנתיות

פעילותה הכלל-עולמית של מכתשים אגן מסייעת לקיזוז רוב השפעת העונתיות, וזאת על אף שלמכתשים אגן מכירות רבות יותר בשווקים שבחצי הכדור הצפוני.

מחקר ופיתוח. מכתשים אגן, כיצרנית מוצרים גנריים להגנת הצומח, אינה עוסקת במחקר לצורך פתוח מולקולות חדשות, אלא מפתחת תהליכי ייצור ונתוני רישוי למולקולות הקיימות בתום תקופת הפטנט לגביהן, ולפיכך, אינה נושאת בעלויות המחקר והפתוח הגבוהות הכרוכות במחקר ופתוח של מוצרים מקוריים. מכתשים אגן מעסיקה כ-200 עובדי מחקר ופיתוח, מרביתם במקצועות הכימיה, מדעי החיים וההנדסה הכימית. עיקר פעילות המחקר והפיתוח מתמקדת בפיתוח כימי-הנדסי של תהליכי ייצור למוצרים חדשים אשר הפטנטים בגינם עומדים לפקוע וכן פיתוח פורמולציות חדשניות. תחום פעילות חשוב נוסף של אגף המחקר והפיתוח הוא גיבוי מדעי-טכנולוגי של תהליכי הייצור הקיימים תוך דגש על שיפור האיכות, היעילות, הבטיחות, הגנת הסביבה וכן הפחתת עלויות הייצור של מוצרי מכתשים אגן.

[2]

למכתשים אגן מספר מעבדות מחקר בישראל ובברזיל אשר, בין היתר, מבצעות בדיקות איכות למוצרים השונים.

חלק מהמחקרים אותם ביצעה מכתשים אגן בישראל זכו למענקים מלשכת המדען הראשי, ראה לעניין זה גם סעיף 8 לחלק זה.

סך הוצאות המחקר והפתוח של מכתשים אגן (הן בתחום המוצרים להגנת הצומח והן בתחום הנון-אגרו) ליום 31 בדצמבר 2006 הסתכמו בכ-19 מיליון דולר ארה"ב, והיוו כ-1.1% מסך מכירותיה של מכתשים אגן בשנת 2006.

קניין רוחני - כאמור, מרביתם המכרעת של מוצרי מכתשים אגן הינם גנריים ולכן אינם מוגנים על-די פטנטים. עקב כך, מכתשים אגן מסתמכת על רישום סימנים מסחריים כדי להגן על המוניטין שלה במוצרים אלה ולהגן על הידע הקשור בייצורם. המוצרים מוגני הפטנטים לגביהם יש למכתשים אגן זכויות ייצור ושיווק בלעדיות הם קוטל העשבים המשווק בגרמניה ובלגיה תחת המותג HEROLD® ("Herold") וקוטל החרקים רימון - (Rimon®) Novaluron ("Rimon"). כמו כן, למכתשים אגן מספר פטנטים על פורמולציות ותערובות ייחודיות. מרבית מוצרי מכתשים אגן ממותגים תחת המותג "מכתשים אגן".

הפטנט של המוצר Rimon עומד לפוג בשנים הקרובות: במדינות אוסטרליה, אוסטרליה, בלגיה, גרמניה, דנמרק, ספרד, צרפת, בריטניה, הונגריה, ישראל, מקסיקו והולנד - יפוג הפטנט בסוף שנת 2007, בקנדה - יפוג הפטנט בשנת 2008 וביפן איטליה ושוויץ - יפוג הפטנט בשנת 2012. בנוסף, הפטנט של המוצר Herold יפוג במדינות גרמניה ובלגיה בשנת 2011.

רישוי - מוצרים להגנת הצומח נמכרים תחת פיקוח רשויות ממלכתיות בכל מדינה (בדרך כלל משרדי החקלאות, הבריאות ואיכות הסביבה). מכתשים אגן עוסקת ברישוי רוב החומרים והמוצרים המשווקים על-ידיה, ולשם כך היא מעסיקה מעל 100 עובדים העוסקים ברישוי מוצריה ברחבי העולם ובנוסף מפעילה קבלנים חיצוניים. דרישות הרישוי הולכות ומחמירות עם השנים ברחבי העולם. התקנים החמורים ביותר לרישוי קיימים בארצות הברית, ביפן ובאיחוד האירופי. לרוב, הרישוי אינו מוגבל בזמן, אך בדיקות נוספות נדרשות מדי כמה שנים. עלויות הרישוי והזמן הדרוש להשגתו שונים ממדינה למדינה. עלויות הרישוי מסתכמות בדרך כלל בסדרי גודל של מאות אלפי דולר ארה"ב למוצר, ובמדינות כגון ארצות הברית ויפן העלות עשויה להגיע אף לכדי כעשרים מיליון דולר ארה"ב למוצר. במהלך התקופה של שלושת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2007 קיבלה מכתשים אגן כ-40 רישויים חדשים לחומרים פעילים, פורמולציות ותערובות שונים.

חומרי גלם, מלאים וספקים. הרכיב המהותי ביותר בעלות המכירות של מכתשים אגן בתחום המוצרים להגנת הצומח הוא עלות חומרי הגלם, המשמשים לצורך הפעילות התעשייתית שלה, ועלות הסחורות המוכנות אותן קונה מכתשים אגן ומשווקת לצדדים שלישיים. מכתשים אגן רוכשת את חומרי הגלם מספקים שונים בעיקר באירופה, ארה"ב, סין ודרום אמריקה. מכתשים אגן רוכשת חומרי גלם רבים ושונים אשר הינם נגזרות של נפט ולפיכך, עלייה במחירי הנפט גוררת התייקרות של חומרי הגלם הנרכשים האמורים. בנוסף, לעליית מחירי הנפט השפעה מיידית על מחירי ההובלה של מוצרי מכתשים אגן וכן על מחירי האנרגיה הנדרשים לצורך תהליך הייצור של מוצריה.

תחום הנון-אגרו.

9.2.9

בנוסף לתחום פעילותה העיקרי משתמשת מכתשים אגן ביכולותיה הכימיות והתעשייתיות כדי לפתח מוצרים נוספים בתחום הנון-אגרו בעיקר בשלושה תחומים: תוספי מזון (דוגמת ליקופן - מעכבי חימצון), אשר היוו כ-18% מהיקף המכירות של פעילותה של מכתשים אגן בתחום הנון-אגרו בשנת 2006, מוצרי ארומה, וכימיקלים תעשייתיים. מרבית פעילות מכתשים אגן בתחום הנון-אגרו הינה פעילות נלווית לפעילותה העיקרית של מכתשים אגן בתחום המוצרים להגנת הצומח, אשר נועדה, בין היתר, לנצל הן יכולות כימיות ותעשייתיות, והן תוצרי לוואי של הייצור בתחום פעילות המוצרים להגנת הצומח. תחום פעילות הנון-אגרו מאגד בתוכו מגוון של מוצרים שונים ובלתי קשורים, בעלי תכונות שונות. לאור השוני הרב בהרכב תיק המוצרים של תחום זה, האפיון האחד של פעילות מכתשים אגן בתחום זה הינו מוגבל. מבחינת היקפו וחשיבותו, תחום זה הינו שולי יותר עבור מכתשים אגן.

- [א] מוצרים עיקריים. מוצרי הנון-אגרו העיקריים המיוצרים ו/או המשווקים על-ידי מכתשים אגן הינם: בתחום תוספי המזון (Dietary Supplements) – ייצור ומכירה של קרטנואידיים¹⁰ לרבות, ייצור ליקופן המופק מעגבניות, בטא-קורטן ולוטאין. כמו כן, נכללת בתחום זה פעילות פירמול ו/או ציפוי ויטמינים ומינרלים; בתחום מוצרי הארומה – ייצור ושיווק חומרי ריח סינטטיים ליצרני תערובות הריח מהמובילים בעולם בתעשיות הקוסמטיקה ותעשיית חומרי הטעם והריח (הרוב המוחלט של הייצור בתחום זה מיועד לייצוא); ובתחום הכימיקלים התעשייתיים – ייצור ומכירת כימיקלים תעשייתיים מסוימים, שהינם בעיקר מוצרי לוואי של תהליכי הייצור בתחום הגנת הצומח.
- מוצרי הנון-אגרו של מכתשים אגן נמכרים בעיקר בישראל (בעיקר מוצרי הכימיקלים התעשייתיים), אירופה, ארה"ב ויפן.
- [ב] לפרטים בדבר פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים על-פי תחומי הפעילות של מכתשים אגן ראה סעיף 9.2.8 [ב] לחלק זה.
- [ג] לקוחות. בתחום תוספי המזון – מרבית הלקוחות של מכתשים אגן הינם בעיקר חברות תעשייתיות המייצרות ומוכרות מוצרים סופיים לרשתות מזון וחנויות; בתחום מוצרי הארומה – כ-75% מהלקוחות של מכתשים אגן הינם חברות רב לאומיות ויתר המכירות הינן לחברות בסדר גודל בינוני וחברות קטנות; בתחום הכימיקלים התעשייתיים – מאחר שמדובר בכימיקלים בסיסיים, השימוש בהם נפוץ בקרב מגוון רחב של סוגי לקוחות בשלל תחומי החברות התעשייתיות, לרבות בתחומי המזון, האנרגיה, הטקסטיל, הפלסטיקה, הבניה והכימיה (מרבית הלקוחות של מכתשים אגן בתחום זה הינם ישראלים).
- [ד] שיווק והפצה. בתחום תוספי המזון – המכירות מיועדות ברובן המכריע ללקוחות במדינות צפון אמריקה, אירופה ויפן ומתבצעות הן באמצעות סוכנים מקומיים והן על-ידי מערך השיווק של מכתשים אגן. ההתקשרויות עם הלקוחות הינן על בסיס הזמנות ספציפיות; בתחום מוצרי הארומה – מערך השיווק, ההפצה והמכירות של מכתשים אגן מבוסס על האמצעים הבאים: (א) מכירות ישירות של החברה הבת של מכתשים אגן הפועלת בתחום זה (לרבות באמצעות חברות בת אחרות של מכתשים אגן) ללקוחות סופיים, (ב) מכירות באמצעות סוכנים של מכתשים אגן במדינות שונות (למשל באירופה, סינגפור, הודו, ויפן) כנגד תשלום עמלה, וכך- (ג) מכירות באמצעות שותפות עם צד ג' (לגבי מוצרי השותפות בלבד); בתחום מוצרי הכימיקלים התעשייתיים – השיווק נעשה על-ידי מערכי והסכמי הפצה ייעודיים.
- בתחום הנון-אגרו בכללותו מתבצעות מרבית המכירות על-פי הזמנות שוטפות המתקבלות בסמוך למועד אספקתן. הוצאות השיווק והמכירה של מכתשים אגן בתחום הנון-אגרו הסתכמו בשנת 2006 בכ- 20 מיליון דולר ארה"ב.
- [ה] תחרות. בתחום תוספי המזון – בשנים האחרונות, גדלה בעולם המודעות לקרטנואידיים (ראה סעיף 9.2.9 [א] לחלק זה) לרבות ליקופן. פעילות מכתשים אגן בתחום זה עלולה להיות מושפעת מהצלחת חדירת הליקופן הסינטטי לשוק, אשר מתחרה בליקופן הטבעי שמייצרת מכתשים אגן. מנגד, חדירת הליקופן הסינטטי, בעיקר לשוק המולטי ויטמינים, עשויה להגביר את עצם המודעות לליקופן ולהגדיל גם את שוק הליקופן הטבעי. המתחרים העיקריים של מכתשים אגן בתחום זה הינם יצרניות ליקופן סינטטי, יצרנית לוטאין טבעי, ופורמולטורים ויצרני תערובות ויטמינים ומינרלים; בתחום מוצרי הארומה – המתחרות העיקריות של מכתשים אגן בתחום זה הינן חברות רב לאומיות מובילות בתעשיית חומרי הטעם והריח בעלות כושר ייצור בתחום זה; בתחום הכימיקלים התעשייתיים – נתח

¹⁰ חומרים המעניקים צבע לירקות ופירות, בעלי תכונות בריאותיות, ומשמשים כאנטי אוקסידנטים (מונעי חמצון). גוף האדם איננו מסוגל ליצרם בעצמו ונוזק לקבלם ממקורות חיצוניים, טבעיים או סינטטיים.

השוק של פעילות מכתשים אגן בישראל עולה על מחצית מהשוק המקומי. על מתחריה העיקריים של מכתשים אגן נמנים הן יצרנים מקומיים של כימיקלים תעשייתיים והן יבואנים.

[ג] מחקר ופיתוח. במסגרת תחום פעילות הנון-אגרו מתמקדת פעילות המחקר והפיתוח של מכתשים אגן בתחומי תוספי המזון ומוצרי הארומה. בתחום תוספי המזון - פיתוח והשבחת זני עגבניות עתירות ליקופן, פיתוח מוצרים נוספים ופורמולציות חדשות בהתאם לדרישת השוק וכן ביצוע מחקרים קליניים להוכחת פעילות סינרגטית למוצרי הליקופן, המתמקדים בתחומים של מניעת סרטן, טרשת עורקים ולחץ דם, הגנה על העור ומניעת תופעות לוואי בגיל המעבר; בתחום מוצרי הארומה - עוסקת מכתשים אגן בפיתוח ושיפור תהליכי ייצור ויישום טכנולוגיה מתאימה למוצרי הארומה וכן בבקרת איכות של מוצריה והתאמתם לסטנדרטים המקובלים בעולם. לפרטים בדבר הוצאות המחקר והפיתוח של מכתשים אגן ליום 31 בדצמבר 2006, ראה סעיף 9.2.8 [ז] לחלק זה.

[ז] נכסים לא מוחשיים. מוצרי מכתשים אגן לשוק תוספי מזון הבריאות אינם דורשים רישוי והם ניתנים לשיווק ברחבי העולם ללא צורך בהיתרים מיוחדים, עם זאת, שיווק המוצרים לשוק המזון דורש רישוי. מכתשים אגן קיבלה את אישור ה-FDA Food and Drug Administration בארה"ב לשימוש בליקופן מעגבניות כצבע מאכל טבעי.

[ח] חומרי גלם, מלאים וספקים. בתחום תוספי המזון - חומרי הגלם הינם בעיקר עגבניות (ליצור ליקופן), פרחי טגייטב (ליצור לוטאין) ואצות (ליצור בטא-קררוטן). תכנון המלאי בתחום זה הינו בעל חשיבות מכרעת לאור העובדה שהייצור מתפרש על פני השנה כולה ואילו העונה החקלאית של גידולם חקלאיים אורכת בממוצע כשלושה עד ארבעה חודשים בלבד. הספקים בתחום זה הינם בעיקר מגדלים חקלאיים. בהתחשב באורך העונה החקלאית של העגבניות, למכתשים אגן יש רמות מלאי המספיקות לייצור במהלך כל השנה; בתחום מוצרי הארומה - ספקי חומרי הגלם העיקריים הם ספקי כימיקלים מחו"ל. תקופות המלאי של המוצרים המוגמרים בתחום זה עומדות על מספר חודשים בודדים; בתחום הכימיקלים התעשייתיים - מרבית תשומות הגלם בתחום זה נובעת מפעילות מכתשים אגן בתחום הגנת הצומח, תקופות המלאי הן קצרות, ולא עולות בדרך כלל על שבועות בודדים.

[ט] לחברה הבת של מכתשים אגן העוסקת בתחום תוספי המזון, מפעלים ביבנה, באר שבע (במתחם מפעל באר-שבע של מכתשים אגן, ראה סעיף 9.2.10 [א] לחלק זה), אנגליה וארה"ב אשר עוסקים בייצור קרטנואידיים, חומרי ויטמינים מצופים ותערובות לתעשיית המזון ותוספי המזון. מתקני הייצור הינם פרי פיתוח עצמי של החברה הבת האמורה ומותאמים לייצור המוצרים הספיציפיים שלה. יתר מוצרי מכתשים אגן בתחום הנון-אגרו, קרי מוצרי הארומה והכימיקלים התעשייתיים, מיוצרים במפעלי מכתשים אגן הפועלים בתחום הגנת הצומח (ראה סעיף 9.2.10 לחלק זה).

9.2.10 רכוש קבוע ומתקנים; כושר יצור. למכתשים אגן מספר מתקני ייצור ברחבי העולם, אשר המהותיים שבהם נזכרים להלן. בנוסף, למכתשים אגן מתקני ייצור בקולומביה, ספרד, איטליה ויוון.

[א] מפעל בבאר שבע - בו מופעל מערך פירמול ואריזה של כלל מוצרי מכתשים, הן מוצרים מייצור מפעל רמת חובב והן מוצרים של צדדים שלישיים. המקרקעין המשמשים את המפעל בבאר שבע משתרעים על כ-407 דונם מתוכם כ-40,000 מ"ר שטח בנוי (הכולל מבנים, משרדים, מתקנים ומחסנים). זכויות מכתשים אגן במקרקעין האמורים הינן מכוח הסכמי חכירה ארוכי טווח עם מנהל מקרקעי ישראל. אחד מהסכמי החכירה האמורים הסתיים בשנת 2001 אולם הצדדים ממשיכים לקיימו. מכתשים אגן פועלת להסדרת הסכמי היוון עם מנהל מקרקעי ישראל באופן שיסדיר את הסכמי החכירה ארוכי הטווח וכן את הארכתו הפורמלית של הסכם החכירה האמור.

[ב] מפעל ברמת חובב - בו מתבצע ייצור של כלל החומרים הפעילים של מכתשים, כמו כן, מתבצעת במפעל פעילות אריזה של חומר טכני. המקרקעין המשמשים את המפעל ברמת חובב משתרעים על

כ-1,086 דונם (מתוכם כ-115,000 מ"ר שטח בנוי). זכויות מכתשים אגן במקרקעין הינן מכוח הסכמי חכירה ארוכי טווח עם מנהל מקרקעי ישראל.

[ג] מפעל באשדוד – בו מיוצרים החומרים הפעילים לקוטלי העשבים ומוצרי הארומה של מכתשים אגן. כמו כן, במפעל מצויים מתקני פירמול ואריזה של המוצרים הסופיים. המקרקעין המשמשים את המפעל משתרעים על פני שטח של כ-240 דונם המצויים בבעלותה של חברה בת של מכתשים אגן, מתוכם כ-41,600 מ"ר שטח בנוי (הכולל, בין היתר, מתקני יצור, מחסנים, שירותים הנדסיים, משרדים, מעבדות, שירותי רווחה לעובדים ומבני עזר שונים). בנוסף מושכר שטח נוסף הסמוך לשטח המפעל, בשטח כולל של כ-7 דונם (מתוכם כ-2,300 מ"ר שטח בנוי) המשמש לאיחסון וחניה. הגידול בהיקף הפעילות של מכתשים אגן מחייב את הגדלת שטחי האחסון ופיזור חומרי הגלם במפעל. אגן רכשה שטח של כ-120 דונם (הכולל בשטח המקרקעין המצוין לעיל) הצמוד לגדר המפעל שיאפשר פיזור אחסון חומרי הגלם. בחודש יולי 2006 התקשרה אגן עם חברת אשדוד אנרגיה בע"מ ("אשדוד אנרגיה") בהסכם לפיו תקים אשדוד אנרגיה תחנת כח לייצור חשמל וקיטור ותספק לאגן חשמל וקיטור מתחנת הכח. במקביל נחתם בין אגן לבין אשדוד אנרגיה הסכם שכירות משנה לפיו תשכיר אגן לאשדוד אנרגיה, קרקע בשטח של כ-10,500 מ"ר למטרת הקמת תחנת כח. ההסכם האמור לאספקת החשמל והקיטור הינו לתקופה של 20 שנה ממועד הפעלת תחנת הכח או לתקופה של 24 שנים ו-11 חודשים ממועד החתימה על הסכם שכירות המשנה המוזכר לעיל, לפי המוקדם.

[ד] מפעלים בברזיל – למכתשים אגן שני מפעלים בברזיל, האחד משתרע על שטח של כ-241 דונם בבעלות חברה בת של מכתשים אגן (מתוכם כ-36,000 מ"ר שטח בנוי) הכולל מתקני ייצור, פורמולציה ואריזה, מחסנים, מערכות נלוות, מעבדות ומשרדים; והשני משתרע על שטח של כ-492 דונם (מתוכם כ-68,000 מ"ר שטח בנוי) הכולל מתקני ייצור, פורמולציה ואריזה של חומרים להגנת הצומח, ומספר קווי ייצור לכימיקלים בסיסיים.

בנוסף, מכתשים אגן מבצעת באופן שוטף השקעות בהגדלת כושר הייצור, בהקמת מתקני ייצור חדשים, בתשתיות תעשיתיות (כדוגמת אחסון), בהרחבת תשתית המחקר והפיתוח ובפרוייקטים שונים בתחום האקולוגיה.

להרחבות השונות של מפעלי מכתשים אגן בישראל ניתן מעמד של "מפעל מאושר" הזכאי למענקי השקעה ו/או להטבות מס לפי החוק לעידוד השקעות הון, ראה גם סעיף 8 לחלק זה.

חלק ממתקני הייצור של מכתשים אגן פועלים בתפוקה גבוהה (מעל 90%). במקרה בו יגדל באופן מהותי הביקוש למוצרים המיוצרים בהם, תבחן מכתשים אגן את אפשרות ההרחבה של מתקנים אלה לעומת אפשרות רכישת הכמויות העודפות מספקים אחרים.

הניצולת הממוצעת של מתקני הייצור של מכתשים אגן היא כ-80%. במקרה של הקטנת היקפי הייצור במתקני מכתשים אגן תחול עליה בשיעור היחסי של ההוצאות הקבועות שלה, המשתנות ממתקן למתקן.

9.2.11 הון אנושי. נכון לימים 31 בדצמבר 2006 העסיקה מכתשים אגן 3,184 עובדים. במהלך סוף שנת 2006 ותחילת שנת 2007 חל חילוף בחלק מההנהלה הבכירה של מכתשים אגן.

במכתשים קיימת מועצת עובדים אחת המאגדת שלושה ועדים היסטוריים. בין מכתשים לבין עובדיה נחתמים מעת לעת הסכמים קיבוציים לתקופות קצובות, המסדירים את תנאי ותוספות השכר וכן הטבות נלוות. בחודש מרס 2007 קיבלה מכתשים הודעה בדבר הכרזה על שביתה על-ידי הסתדרות העובדים הכללית החדשה - מרחב הנגב, ביחס למפעל מכתשים בבאר שבע. בהתאם להודעה האמורה העניינים שבסכסוך הינם, שינוי מבני במכתשים הכולל הצהרות בדבר פיטורים צפויים והסכם שכר. במהלך חודש אפריל 2007, נקטו עובדי מכתשים במספר פעולות מחאה, כגון הפסקת אספקת הכלור לחברת המים מקורות (אשר הינה לקוח של מכתשים) לתקופה מסויימת וחסימת שער

המפעל. נכון למועד הדוח, מתנהל משא ומתן בין מועצת העובדים של מכתשים לבין מכתשים בדבר הסכם שכר.

יחסי העבודה באגן מוסדרים על-ידי הסכמים קיבוציים מיוחדים.

מכתשים אגן אימצה מספר תכניות אופציות לעובדים ולנושאי משרה שלה ושל חברות בת שלה לרכישת מניות של מכתשים אגן. חבותם של הדירקטורים ונושאי המשרה של מכתשים אגן ושל חברות מאוחדות של מכתשים אגן מבוטחת במסגרת פוליסת ביטוח, בה גבול האחריות המבוטחת הינו 100 מיליון דולר ארה"ב.

9.2.12 **הון חוזר.** מכתשים אגן שמה דגש מיוחד על הקטנת ההון החוזר תוך דגש על צמצום ימי אשראי לקוחות, ימי מחזור מלאי והרחבת אשראי ספקים.

אשראי לקוחות - כאמור, מכתשים אגן פועלת על-פי נוהל בקרת אשראי לקוחות הקובע את התנאים למתן מסגרת אשראי ללקוח ומעקב הגבייה. ימי האשראי ללקוחות משתנים מאזור גיאוגרפי אחד לשני. בשנת 2006 חלה עליה מסוימת בימי אשראי ללקוחות, בין היתר, בשל מצב אשראי הלקוחות בברזיל. יחד עם זאת, מכתשים אגן אינה משתמשת בימי אשראי כמנוף שיווקי אלא מגבילה את ימי האשראי המוענקים ללקוחות בשווקים השונים לממוצע המקובל בשוק. ממוצע ימי האשראי ללקוחות בשנת 2006 נע בין 140 ל-160 יום. יתרת החובות מלקוחות לימים 31 בדצמבר 2006 ו-30 ביוני 2007 הסתכמה בכ-486 וכ-547 מיליון דולר ארה"ב, בהתאמה.

מלאי - מכתשים אגן נוקטת במדיניות מלאי גמישה ושמה דגש על ניהול המלאי ושרשרת האספקה העולמית.

אשראי ספקים - מכתשים אגן פועלת לשם הרחבת ימי האשראי מספקיה השונים. ממוצע ימי האשראי מספקים בשנת 2006 נע בין 100 לבין 130 יום. יתרת חובות מכתשים אגן לספקים נכון לימים 31 בדצמבר 2006 ו-30 ביוני 2007 הסתכמה בכ-370 וכ-403 מיליון דולר ארה"ב, בהתאמה.

9.2.13 כפי שהיא נוהגת מעת לעת, במהלך שנת 2006 ועד למועד הדוח ביצעה מכתשים אגן בעצמה ובאמצעות חברות בת שלה, רכישות של מניות או של נכסים ופעילות של חברות העוסקות בתחומים בהם עוסקת מכתשים אגן, לרבות:

[א] בחודש אפריל 2006, חברה בת בבעלות מלאה של מכתשים אגן חתמה על הסכם לרכישת 30% ממניותיה של Alligare LLC, חברה אמריקאית העוסקת בפיתוח, שיווק ומכירה של קוטלי עשבים לשוק הלא חקלאי (Non-Corp). בחודש ינואר 2007, הגדילה החברה הבת האמורה את השקעתה בחברת Alligare LLC ל-49%. לחברה הבת האמורה עומדת אופציה, הניתנת למימוש החל משנת 2008, לרכוש את השליטה ב-Alligare LLC.

[ב] בחודש מאי 2006, חברה בת בבעלות מלאה של מכתשים אגן חתמה על הסכם לרכישת 60% ממניותיה של Kollant Group, חברה מובילה באיטליה בתחום הלא חקלאי. Kollant Group מפתחת, מייצרת ומשווקת מגוון רחב של מוצרים להגנת הצומח ובכללם מוצרים המשמשים לתברואה ואשר מיועדים בעיקר לשוק הלא חקלאי.

[ג] בחודש מאי 2006, חברה בת של מכתשים אגן חתמה על הסכם לרכישת פעילותה של H. Reisman Corporation, חברה אמריקאית העוסקת בייצור ושיווק של ויטמינים ומינרלים בתחום תוספי המזון. במסגרת הרכישה האמורה, נרכש גם פטנט ייצור למוצרים טבעיים המאפשר למכתשים אגן להרחיב את ייצור המוצרים הטבעיים השונים שהיא מייצרת.

[ד] במהלך שנת 2006 מכתשים אגן רכשה בנוסף 75% ממניות חברת הפצה צ'כית, Agrovita SPOL. S.R.O.

[ה] כמו כן, במהלך שנת 2006 השלימה מכתשים אגן הקמת חברה ברוסיה וכן הקמת נציגות של מכתשים אגן בסין, וכן הקימה משרד קשר בהונגריה לצורך תאום פעולותיה במרכז ומזרח אירופה.

[ו] בחודש ינואר 2007 רכשה מכתשים אגן, באמצעות חברה בת בבעלותה המלאה, חברה הפצה באקוודור.

[ז] בחודש ינואר 2007 רכשה מכתשים אגן, באמצעות חברה בת בבעלותה המלאה, 30% נוספים מהון המניות של החברה ההונגרית Biomark Tradinghouse Ltd. העוסקת בתחום המוצרים להגנת הצומח (70% הנותרים מאחזקות החברה ההונגרית האמורה, נרכשו על-ידי מכתשים אגן כבר בחודש אפריל 2005), ובכך השלימה מכתשים אגן את רכישת מלוא הון המניות (100%) של החברה ההונגרית האמורה.

9.2.14 מימון ואשראי. מכתשים אגן מממנת את פעולותיה מאמצעים עצמאיים, מאשראי בנקאי (אשראי לזמן קצר ואשראי לזמן ארוך), מאשראי חוץ בנקאי (אגרות חוב שהונפקו בהנפקות פרטיות) ומאשראי ספקים.

מכתשים אגן משתמשת באמצעים ההוניים העומדים לרשותה, לרבות כתוצאה מגיוסי חוב על-ידיה, בין היתר, למתן הלוואות לחברות בת שלה. כמו כן, מקבלת מכתשים אגן מחברות בת שלה, דיבידנדים, דמי ניהול, ריבית על הלוואות ותשלומים על חשבון פרעון הלוואות, והכל, בהתאם להחלטות מכתשים אגן מעת לעת ולצורכי הפעילות שלה ושל חברות הבת שלה.

[א] אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים (במיליוני דולר ארה"ב) לשנת 2006:

2006			
שיעור הריבית המשוקלל ליום 31 בדצמבר 2006 (%)	מכתשים אגן (מאוחד) ליום 31 בדצמבר 2006	מכתשים אגן (לא מאוחד) ליום 31 בדצמבר 2006	
משיכת יתר:			
7%	1	-	במטבע ישראלי - לא צמוד
6%	28	-	בדולר ארה"ב
5%	18	-	באירו
14%	1	-	במטבע ברזילאי
6%	3	-	במטבעות אחרים
אשראי לזמן קצר:			
LIBOR + 0.5%	33	-	בדולר ארה"ב
6%	13	-	במטבעות אחרים
	98	-	סה"כ

אשראי לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים (במיליוני דולר ארה"ב) לשנת 2006:

2006		
שיעור הריבית המשוקלל ליום 31 בדצמבר 2006 (%)	מכתשים אגן (מאוחד) ליום 31 בדצמבר 2006	
6%	34	בדולר ארה"ב
4%	12	באירו
7%	0.147	במט"ח אחר
	47	סה"כ

להלן פירוט התחייבויות בגין אגרות חוב שהונפקו על-ידי מכתשים אגן בהנפקות פרטיות (במיליוני דולר ארה"ב):

[ב]

2006	שיעור ריבית	הצמדה			
0.67	1.75%	דולר ארה"ב	אג"ח להמרה	לא רשומה למסחר	אג"ח לא סחיר
12	2.5%	דולר ארה"ב	אג"ח להמרה	רשומה למסחר	סדרה א'
389	*5.15%	צמוד מדד	-	לא רשומה למסחר	סדרה ב'
110	*4.45%	צמוד מדד	-	לא רשומה למסחר	סדרה ג'
55	*6.5%	לא צמוד	-	לא רשומה למסחר	סדרה ד'
567	-	-	-	-	סה"כ

* עד למועד רישומן של סדרות ב-ד' למסחר בבורסה, חלה על הריבית השנתית הבסיסית המשולמת על היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב בכל אחת מסדרות אלה, תוספת ריבית בשיעור שנתי של 0.25% (ראה סעיף 9.2.14[ג] לחלק זה).

על מכתשים אגן חלות מגבלות בקבלת אשראי הכוללות שעבודים שוטפים, ערבויות של מכתשים אגן לחברות בת שלה, התחייבויות לבנקים וכן התחייבות לקיום אמות מידה פיננסיות, שהעיקריות בהן: היחס בין ההתחייבויות הפיננסיות נושאות הריבית להון העצמי לא יעלה על 1.5; היחס בין ההתחייבויות הפיננסיות נושאות הריבית לרווח לפני הוצאות מימון, הוצאות מסים ופחת והפחתות (EBITDA) לא יעלה על 3.3 (בחברה מאוחדת - 4); ההון העצמי לא יפחת מ-720 מיליון דולר ארה"ב. נכון למועד הדוח, מכתשים אגן והחברה המאוחדת שלה עומדות באמות המידה הפיננסיות האמורות.

[ג]

לעניין איגוח חובות לקוחות ראה סעיף 9.2.8[ג] לחלק זה.

[ד]

לפרטים אודות הסכם ביטוח אשראי של מכתשים אגן ראה סעיף 9.2.8[ג] לחלק זה.

[ה]

בחודש דצמבר 2006 ביצעה מכתשים אגן הנפקה פרטית בישראל של שלוש סדרות אגרות חוב (סדרות ב-ד') שאינן המירות למניות, למשקיעים מוסדיים ואחרים, בסך כולל של 2.35 מיליארד ש"ח. אגרות החוב תפרענה במהלך השנים 2010-2036 ונושאות ריבית שנתית בסיסית בשיעור של 4.45%-6.5%, ורובן צמודות מדד. בחודש מרס 2007 הגישה מכתשים אגן טיוטת תשקיף לרשות לרישום למסחר של אגרות החוב האמורות, לרבות תשקיף מדף לשם הנפקת ניירות ערך נוספים. למועד הדוח, אגרות החוב האמורות טרם נרשמו למסחר בבורסה והתשקיף האמור טרם פורסם ומכתשים אגן החליטה לדחות את פרסומו. עד למועד רישומן למסחר בבורסה (אם וככל שתירשמה) תחול על הריבית השנתית הבסיסית המשולמת על היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב, בכל אחת מהסדרות האמורות, תוספת בשיעור שנתי של 0.25%.

[ו]

אגרות החוב של מכתשים אגן דורגו על-ידי מעלות בדירוג AA.

[ז]

מכתשים אגן נחשבת כנכללת בגדר "קבוצת לוויים", כחלק מקבוצת אי די בי, ראה סעיף 8 לחלק זה.

[ח]

בעניין התחייבות לשיפוי כלפי מוסדות פיננסיים אשר העמידו אשראי ללקוחותיה של חברה בת של מכתשים אגן בברזיל, ראה באור 2.א.3. לדוחות הכספיים.

[ט]

מיסוי. החברות המאוחדות של מכתשים אגן בחו"ל נישומות על-פי דיני המס בארץ מושבן.

9.2.15

נכון ליום 31 בדצמבר 2006, למכתשים אגן הפסדים צבורים לצורכי מס, בסכום מותאם של כ-83 מיליון דולר ארה"ב.

בשל כך שמכתשים אגן פועלת באמצעות חברות בנות ברחבי העולם, הרווח לפני מס נחלק בין מדינות רבות ברחבי העולם בשיעורי מס שונים. לייחוס שונה באופן מהותי של הרווח יכול שתהיה השפעה מהותית על היבטי המס של מכתשים אגן והחברות הבנות שלה.

מכתשים אגן זכאית להטבות מכוח הוראות חוק עידוד התעשייה (מסים), תשכ"ט-1969, במסגרתו מוכרת מכתשים אגן כחברת אחזקות תעשייתית והחברות המוחזקות שלה בארץ מוכרות כחברות תעשייתיות.

בנוסף, מכתשים אגן זכאית להטבות מס מכוח הוראות החוק לעידוד השקעות הון (ראה סעיף 8 לחלק זה).

למכתשים אגן שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס של 2001.

איכות הסביבה.

9.2.16

תהליכי הייצור של מכתשים אגן, כמו גם מוצרים שהיא מייצרת ומשווקת, כרוכים בסיכונים סביבתיים ויש להם השפעות על הסביבה. לפיכך כפופה מכתשים אגן, הן בישראל, הן במדינות אחרות בהן יש לה אתרי ייצור נוספים והן במדינות בהן היא מוכרת את מוצריה, לרגולציה מקיפה בהתייחס לייצור, אחסון, טיפול, שינוע, שימוש ופינוי מוצריה, מרכיביהם והפסולת שלהם. עיקר הסיכונים וההשפעות על הסביבה של פעילות מכתשים אגן נוגעים לתחומים הבאים: [א] פליטות לאוויר; [ב] שפכים תעשייתיים; [ג] זיהום קרקע; וכן- [ד] נזקים סביבתיים ובריאותיים ממוצרי מכתשים אגן.

[א]

נכון למועד הדוח, להערכת מכתשים אגן, היא עומדת בכל הוראות החוק, ההיתרים והרשיונות החלים עליה בנושאי איכות הסביבה (ראה לעניין זה גם את סעיף 9.2.21 לחלק זה תחת הכותרת "חבות אזרחית או פלילית בגין אי עמידה בחוקים ובתקנות בנושאי איכות הסביבה, בריאות ובטיחות").

במהלך השנים האחרונות חלה החמרה משמעותית בתקנים החלים על תהליכי ומתקני הייצור של מכתשים אגן ובפיקוח ואכיפת תקני סביבה בישראל ובעולם כולו, ונראה כי מגמה זו צפויה להימשך בשנים הבאות. לאור זאת משקיעה מכתשים אגן משאבים רבים בהבטחת מילוי הוראות חוקי הסביבה החלים עליה, על מנת למנוע או למזער את הסיכונים הסביבתיים העשויים להתרחש במהלך פעילותה. עם זאת, לאור ההחמרה המשמעותית כאמור, והצורך ביישום טכנולוגיות חדישות על מנת לקיים את הוראות חוקי הסביבה החלות והמחייבות את מכתשים אגן, אין למכתשים אגן יכולת להתחייב כי בכל עת במהלך פעילותה לא יחולו שינויים ביחס לעמידתה במלוא ההוראות האמורות.

החוקים העיקריים בתחום איכות הסביבה הנוגעים לפעילות מכתשים אגן בישראל הם החוק למניעת מפגעים, התשכ"א-1961, חוק החומרים המסוכנים, התשכ"ג-1963, חוק רישוי עסקים, התשכ"ח-1968, חוק למניעת זיהום הים ממקורות יבשתיים, התשמ"ח-1988, חוק המים, התשי"ט-1959 והתקנות שהוצאו מכוחם.

[ב]

עיקר הדרישות בנושאי איכות הסביבה הנוגעות למתקני הייצור ותהליכי הייצור של מכתשים אגן בישראל מרוכזות בתנאים המיוחדים של רשיונות העסק שלה למפעליה ברמת חובב, באר שבע ואשדוד. דרישות אלה עוסקות בעיקר בנושאים הבאים: [א] הגבלות על פליטות לאוויר במטרה למנוע זיהום אוויר; [ב] הגבלות על העומס הביולוגי ועל ההרכב של שפכים תעשייתיים ואופן הטיפול בהם; [ג] אמצעים הנדרשים על מנת למנוע שפיכה וחדירה לקרקע של חומרים מזהמים; [ד] טיפול בפסולת מוצקה; וכן [ה] אמצעים הנדרשים על מנת למנוע תאונות אקולוגיות וטיפול מהיר ויעיל בארועים אקולוגיים.

[ג]

חלק משמעותי מחומרי הגלם של מכתשים אגן, כמו גם המוצרים שהיא מייצרת נחשבים כחומרים מסוכנים על-פי חוק החומרים המסוכנים, התשכ"ג-1963, ומכתשים אגן זקוקה להיתרים לצורך החזקתם במפעליה בישראל. למכתשים אגן היתרים להחזקת כל החומרים המסוכנים המוחזקים על-ידיה בישראל. ההיתרים קובעים, בין היתר, את תנאי החזקתם של החומרים המסוכנים ואת

[ד]

הכמות המקסימלית שניתן להחזיק מכל אחד מהם. על-פי החוק מינתה מכתשים אגן ממונה על חומרים מסוכנים בכל אחד ממפעליה.

[ה] מוצרי מכתשים אגן המיוצרים בישראל או הנמכרים בה חייבים ברישוי על-פי חוק הגנת הצומח, תשט"ז-1956 והתקנות שהותקנו מכוחו, מטרת מנגנון הרישוי של מוצרי מכתשים אגן היא להגן על בריאות הציבור ועל הסביבה מפני השפעות של חומרים שונים המצויים במוצרים להגנת הצומח.

[ו] פליטה לאוויר. רשיונות העסק של מכתשים ואגן קובעים מגבלות חמורות על היקף ומרכיבי הפליטות של מתקניהן לאוויר. בחודש מאי 1998 הצטרפו מכתשים ואגן באופן וולנטרי לאמנה ליישום תקני פליטה של מזהמים לאוויר, המבוססים בעיקרם על התקן הגרמני המחמיר (1986) Ta Luft, שהוכנה על-ידי המשרד לאיכות הסביבה והתאחדות התעשיינים. לאחר הצטרפותן לאמנה אומצו תקני הפליטה לאוויר שנקבעו בה כחלק מהתנאים המיוחדים ברשיונות העסק של מכתשים ואגן. מכתשים ואגן נוקטות בפעולות רבות בנושא פליטות מזהמים לאוויר ומניעת פליטת חומרים ומניעת מטרדי ריח.

[ז] שפכים תעשייתיים. בתהליכי הייצור של מוצרי מכתשים אגן בכל אתריה נוצרים שפכים תעשייתיים המכילים מזהמים שונים. בכל אחד מאתרי הייצור של מכתשים אגן מטופלים השפכים התעשייתיים בצורה שונה, בהתאם לתנאי ונסיבות האתר, ותנאי רישיון העסק הרלוונטי.

[ח] פסולת מוצקה. הפסולת המוצקה הנוצרת מפעילות מפעלי מכתשים ואגן מועברת בחלקה הגדול לסילוק לאתר הפסולת הרעילה ברמת חובב, כאשר התקנים ביחס לאופן אריזת וסימון הפסולת מתעדכנים מעת לעת ומחמירים את הדרישות כמו גם את תעריפי סילוק הפסולת.

[ט] תעודות תקן בנושאי איכות הסביבה

[י] למכתשים, לאגן ולחברה הבת של מכתשים אגן בברזיל ניתנה תעודת תקן ת"י ISO 14001 – מערכת ניהול סביבה (תקן בינלאומי שאומץ כתקן ישראלי על-ידי מכון התקנים הישראלי). המטרה הכללית של התקן היא לתמוך בהגנת הסביבה ולמנוע זיהום, תוך שמירת איזון עם צרכים חברתיים-כלליים ולקבוע מערכות ניהול אשר מבצעות פעולות מתקנות המבטיחות שיפור מתמיד.

התקן מפרט את הדרישות ממערכת ניהול סביבה מאורגנת המשתלבת בפעילות הניהול הכוללת, וכולל חמישה פרקים ראשיים, שעניינם: (1) קביעת המדיניות הסביבתית על-ידי ההנהלה הבכירה; (2) תכנון נאות של יישום המדיניות שנוכרה לעיל, הן מן הבחינה הסביבתית, והן על-פי דרישות הדין; (3) מימוש ותפעול התכנון שהותווה על-בסיס המדיניות; (4) בדיקה ופעולה מתקנת של המימוש בפועל; וכך- (5) סקר הנהלה על המתרחש במערכת ניהול הסביבה.

[יא] כמו כן, למכתשים ולאגן הסמכה לתקן ת"י OHSAS 18001 למערכת ניהול בטיחות וגיהות תעשייתית, אשר דומה במתכונתו לת"י ISO 14001.

[יב] דירקטוריון מכתשים אגן הקים במהלך שנת 2003 ועדת אקולוגיה שנועדה לפקח ולכוון את המדיניות הסביבתית במכתשים אגן. נושאים סביבתיים ספציפיים מטופלים על-ידי החברות הבנות הפעילות של מכתשים אגן הואיל והסוגיות משתנות מאתר לאתר וממדינה למדינה.

[יג] במהלך נובמבר 2004 אושרה בדירקטוריון מכתשים אגן תוכנית אב להשקעות במספר נושאים הקשורים לאיכות הסביבה ביחס למתקני הייצור בישראל. במסגרת התוכנית אושרה השקעה כוללת בהיקף של כ-60 מיליון דולר ארה"ב המבוצעת בין השנים 2005-2008. בנוסף לאמור, מאשר הדירקטוריון מעת לעת השקעות נוספות בהתאם לצרכיה של מכתשים אגן.

מכתשים אגן השקיעה (בעצמה ובאמצעות חברות הבת שלה) בנושאי איכות הסביבה במהלך שנת 2006 כ-28.8 מיליון דולר ארה"ב והיא צפויה להשקיע במהלך השנים 2007 ו-2008 כ-34.3 מיליון דולר ארה"ב וכ-31 מיליון דולר ארה"ב, בהתאמה.

להלן פרטים נוספים בענייני אקולוגיה במפעליה העיקריים של מכתשים אגן:

מפעל ברמת חובב

- [יב]
- [1] אתר רמת חובב נבחר בעבר על-ידי ממשלת ישראל כמרכז לתעשייה כימית, על יסוד ההערכה כי שכבות הקירטון הנמצאות מעל אקוויפר המים אטומות לחלוטין מפני חלחול אפשרי ואטומות לזיהום אפשרי הנובע ממפעלי האתר. במשך השנים העתיקה מכתשים ממפעלה בבאר שבע למפעלה ברמת חובב את עיקר הייצור שלה, כך שבשנת 2000 הפסיקה מכתשים לחלוטין את ביצועם של תהליכי יצור הכוללים ראקציות (תגובות) כימיות במפעלה בבאר שבע.
- [2] מתקני המפעל ברמת חובב נבנו תוך שימת דגש על ההיבט האקולוגי. לשם כך ננקטו הפעולות הבאות: (1) הוספו מערכות לשאיבת אבק ומערכות סינון אבק, הוגדלו שטחי הסינון ושופרו איכות המסננים; (2) הותקן מערך ניטור פליטות בארובות מתקנים, נוסף על המערך לניטור סביבתי שהוקם על-ידי מועצת רמת חובב; (3) הוקמה מערכת זיקוק חומצות שתאפשר מכירתן במקום ניטרולן; (4) מופעל מתקן לסינון פחמן דו-חמצני (CO₂) אשר יצמצם פליטתו לאוויר, ויקטין את "אפקט החממה"; (5) הוקמה מערכת חדשה לטיפול פיזי-כימי בשפכים; (6) הוחלפה צנרת הולכת השפכים והופרדו זרמי השפכים. הצנרת הותקנה מעל פני הקרקע על מנת לאפשר גילוי מהיר של דליפות ולטפל בהן ללא חלחול שפכים למי תהום; (7) הוקם מתקן טיפול ביולוגי מפעלי; וכן- (8) החל משנת 2010 יופעלו בריכות איוד מפעליות.
- [3] בחודש יולי 2004 התפרסם סקר אפידמיולוגי שנערך בהזמנת משרד הבריאות, לגבי שיעורי תחלואה ותמותה ממחלות שונות בישובים שברדיוס של עד 20 ק"מ מאזור רמת חובב, בהשוואה לישובים דומים מחוץ לרדיוס זה. על-פי הסקר, במרבית התוצאות לא נמצא קשר סיבתי בין מדדי התחלואה והתמותה (כגון: מומים מולדים באוכלוסייה הבדואית, מחלות כרוניות בדרכי הנשימה אצל ילדי קיבוצים בסביבה) לבין מגורים בקרבת אתר רמת חובב. בחלק מהמקרים נמצא יחס הפוך בין תחלואה ותמותה לבין הקרבה לאתר רמת חובב. הסקר מציין כי לא נבדקו במסגרתו גורמים אחרים אצל האוכלוסייה שנבדקה העלולים להיות רלוונטיים לתחלואה או התמותה כאמור, ולכן אין ביכולתו לקבוע קשר סיבתי בין הקרבה לרמת חובב לבין התחלואה או התמותה כאמור. כמו כן, הסקר לא בדק את ריכוזם באוויר של חומרים כימיים באף אחד מהישובים שנבדקו ולכן אין בו כדי לקבוע שום ממצא, ולו לכאורה, לגבי אף אחד ממפעלי רמת חובב באופן ספציפי. בסוף שנת 2006 הודיעה החוקרת הראשית בסקר, שהבדיקות ממשיכות ושלא נמצא קשר סיבתי של מקרי סרטן השד של נשות עומר לבין פעילות רמת חובב (הדוח האמור לא פורסם). בשנה האחרונה מועצת רמת חובב התקינה חמש תחנות לניטור איכות האוויר מחוץ לתחומי המועצה: בבאר-שבע, ירוחם, שגב שלום, בגבעת שמן - אזור מגורי בדואים בישובים לא מוכרים, וכן בצומת הנגב - אתר האמור לקלוט את בסיסי ההדרכה שיועברו מצריפין (ראה סעיף [7] להלן). נכון למועד הדוח כל הבדיקות שנעשו מעידות כי רמת המזהמים שנמדדו נמוכה ביותר ועומדת אף בתקנים המחמירים ביותר הידועים והקיימים כיום במדינות אחרות, כגון ערכים סביבתיים הנהוגים במדינת טקסס בארה"ב ואף ערכים שהומלצו על-ידי ועדת אלמוג למשרד לאיכות הסביבה ולמשרד הבריאות.
- [4] בעקבות מפגעי ריח קשים בסביבת רמת חובב ובאר שבע, אשר עלו מבריכות האיוד של מועצת רמת חובב בקיץ של שנת 2002, כתוצאה מתסיסה אנאירובית בעקבות הזרמת שפכים לא מטוהרים או מטוהרים חלקית, החליט המשרד להגנת הסביבה להטיל על המפעלים להכין ולבצע תהליך חדשני שבמסגרתו יטופלו שפכי כל מפעל בתוך המפעל עד להפיכתם למוצקים, כך שלא יוזרמו שפכים תעשייתיים מחוץ לשטח המפעל (תהליך המכונה "ZLD" – Zero liquid Discharge). תהליך זה מורכב משלושה שלבים (א) טיפול ביולוגי לשפכים; (ב) איוד וגיבוש של השפכים; וכן- (ג) גיבוש התמלחת שתיוותר לאחר תהליך האיוד והפיכתה למוצק. לפיכך, הוסיף המשרד להגנת הסביבה בשנת 2004 תנאים נוספים לרישיון העסק של מכתשים ומפעלים נוספים ברמת חובב לצורך יישום

תהליך ה-ZLD וקבע את לוח הזמנים לביצוע כל שלב. עמדת מכתשים היתה, על סמך חוות דעת מומחים, כי חלק מהותי מהתנאים הנוספים האמורים אינם סבירים מבחינת היתכנות טכנולוגית, כלכלית ותפעולית.

בחודש אוקטובר 2004, הגישה מכתשים לבית המשפט המחוזי בבאר שבע, יחד עם התאחדות התעשיינים בישראל, תרכובות ברום בע"מ, אסיא תעשיות כימיות בע"מ, קופולק (1949) בע"מ וכימאגיס בע"מ, עתירה מנהלית כנגד המשרד להגנת הסביבה-מחוז דרום והמועצה המקומית-תעשייתית ברמת חובב ובה ביקשה מבית המשפט לבטל את התנאים הנוספים שנקבעו ברישיון העסק שלה ליישום שיטת ה-ZLD.

לאחר הגשת העתירה המנהלית, בחודש נובמבר 2004, אישרה ממשלת ישראל תוכנית בנוגע להפחתת מפגעי זיהום אוויר ומים הנובעים מאזור התעשייה רמת חובב, הכוללת בין השאר טיפול בשפכי המפעלים, שיקום בריכות אידוי קיימות על-ידי המועצה התעשייתית רמת חובב וטיפול בזיהום אוויר. התוכנית האמורה מאמצת את התנאים הנוספים ברישיון העסק של המפעלים נשוא העתירה.

הסכסוך נשוא העתירה המנהלית הועבר לגישור בפני צוות מגשרים. לאחר תחילת הגישור פנה המשרד לאיכות הסביבה לחברת ייעוץ הולנדית (DHV) על מנת שתחווה דעתה המקצועית בקשר לתנאים שהושתו על המפעלים. כמו כן הוכנה ביוזמת צוות המגשרים חוות דעת מקצועית אובייקטיבית. בשתי חוות הדעת נמצא כי קיים ספק רב אם לאופן הטיפול בשפכים בשיטת ZLD, כפי שדרש המשרד להגנת הסביבה, קיימת היתכנות טכנולוגית, כלכלית ותפעולית ברמת חובב. בחוות הדעת יש תמיכה לטענות המקצועיות של המפעלים בעתירה. לאור חוות הדעת, הושגה הבנה מקצועית כי פתרון הקצה לסילוק שפכים ברמת חובב ימשיך להיות בריכות אידוי וכי תנאי רישיון העסק ישונו מחדש בהתאם. לפיכך, הליך הגישור עסק בהידברות מקצועית באשר לאופן המדויק בו יסולקו השפכים לבריכות אידוי, תוך קביעת יעדי ביניים לאורך ציר זמן.

בסיום הליך הגישור, בחודש דצמבר 2006, נחתם הסכם בין מכתשים, התאחדות התעשיינים ומפעלים נוספים באזור התעשייה ברמת חובב לבין המשרד להגנת הסביבה, המועצה המקומית תעשייתית רמת חובב ועמותת נגב בר קיימא ("הסכם גישור רמת חובב"). הסכם גישור רמת חובב מעגן תנאים חדשים לרישיון העסק של מפעל מכתשים ברמת חובב (וליתר המפעלים העותרים). מפעלי רמת חובב, אשר הינם צדדים להסכם הגישור (לרבות מכתשים) נטלו על עצמם ביצוע השקעות כספיות ניכרות למניעת מפגעים סביבתיים. הסכם גישור רמת חובב קיבל תוקף של פסק דין ביום 28 בדצמבר 2006.

עיקרי ההסכמות שהושגו בהסכם גישור רמת חובב, ואשר שולבו בתנאים של רישיון העסק של מפעל מכתשים ברמת חובב, הם: (1) הטיפול בשפכים יהיה באחריותו הבלעדית של כל מפעל ומפעל. החל מיום 1 בינואר 2008 לא תותר הזרמת שפכים למערכת הטיפול המרכזית (מפעל רמת חובב הפסיק את הזרמת שפכיו למערכת הטיפול המרכזית בסוף חודש פברואר 2007); (2) כל מפעל יקים בריכת אידוי ואגירה באחריותו ("מערכת סילוק עצמית") ויפעיל אותה לא יאוחר מיום 1 בינואר 2010; (3) נקבעו בתנאים ערכי איכות לקולחין אשר יוזרמו לבריכות האידוי לרבות ערכי ביניים בהם צריכים לעמוד המפעלים על-פי לוחות הזמנים הקבועים בתנאים; (4) במשך תקופת הפעלת מערכת הסילוק העצמית, הרכו יישאר בתוך מערכת הסילוק העצמית ללא טיפול נוסף. לשם קביעת עקרון השיקום לאחר תום תפעול המערכת, ערך המפעל והגיש למשרד להגנת הסביבה סקר סיכונים לאור עקרונות דירקטיבות אירופאיות ובהתאמה לתנאי המקום. אם על-פי הסקר תנוח דעתו של המשרד להגנת הסביבה כי קיים יסוד סביר להניח שהמוצקים הנוצרים בתהליך לא ייגרמו למפגעים סביבתיים, עשוי המשרד להגנת הסביבה להסכים כי המוצקים הנמצאים במערכת הסילוק העצמית יישארו בתוכה ללא טיפול מהותי נוסף. הסכמה זו של המשרד להגנת הסביבה תיבחן מחדש לאחר תום התפעול במקרה של חשש למפגעים סביבתיים בשל אופי השיקום המאושר. טרם התקבלה תגובת המשרד

להגנת הסביבה לסקר שהוגש לו כאמור; וכן- (5) הוסכם לקיים הליך הידברות מואץ בחצי שנה לאחר חתימת הסכם גישור רמת חובב בו ידונו הצדדים לגבי כוונת המשרד לשינוי התנאים הקיימים בנושא מניעת זיהום אוויר ומטרדי ריח.

[5] שפכי המפעל מטופלים במתקן פיזיקו-כימי הנמצא בחצר המפעל עד לרמת הטיפול אשר נקבעה על-ידי המועצה התעשייתית רמת חובב. הטיפול כולל מערכת שטיפת גזים אשר נועדה להפחית משמעותית את מטרדי הריחות. לאחר הטיפול במתקן הפיזיקו-כימי מוזרמים השפכים למתקן טיפול ביולוגי בחצר המפעל שהקמתו הושלמה לפני מספר חודשים (קודם לכן נעשה הטיפול הביולוגי במתקן מרכזי משותף של מועצת רמת חובב). מתקן הטיפול הביולוגי הוקם בעלות של כ-17 מיליון דולר ארה"ב. לאחר הטיפול במפעל מוזרמים השפכים לבריכת איזון אשר הוקמה על-ידי מועצת רמת חובב ושהינה בשימוש משותף של מפעלי האזור.

[6] בשנים האחרונות, נקטה מכתשים אגן במספר יוזמות במפעל רמת חובב, במטרה להקטין השפעות סביבתיות מפליטות המפעל. יוזמות אלו כוללות, הקמת מערכות טיהור פליטות לאוויר כגון: מערכות טיהור ביולוגיות, מתקני ספיגה משולבים לתהליכים במתקני הייצור ומערכת של מפרק תרמי לפליטות מארובות מרוב המתקנים במפעל.

במהלך השנה מבצעת מכתשים בדיקות עצמיות לפליטת ארובות כנדרש בתנאים לרישיון עסק. תוצאותיהן מועברות למשרד להגנת הסביבה ולמועצה התעשייתית רמת חובב, וזאת בהתאם לתנאים לרישיון עסק החלים על המפעלים באזור רמת חובב. בדיקות אלו מבוצעות בנוסף על בדיקות הפתע הרבות אשר נערכות על-ידי המשרד להגנת הסביבה ומועצת רמת חובב. במסגרת הליך הגישור האמור הוסכם כי יתקיים בחודשים הקרובים דיון בין מכתשים לבין המשרד להגנת הסביבה ומועצת רמת חובב לגבי תנאים נוספים ברישיון העסק של מכתשים שיעסקו בפליטות לאוויר בהתבסס על הדירקטיבה הארופית IPPC.

[7] בחודש אפריל 2007 החליטה ממשלת ישראל להטיל על משרד הביטחון וצה"ל את הקמתו של אגד מחנות הדרכה באתר צומת הנגב ("עיר הבה"דים"), הממוקם כ-10 ק"מ מאתר רמת חובב. ההחלטה כוללת הנחיות למשרד להגנת הסביבה ולמועצת רמת חובב שמטרתן להבטיח את איכות האוויר באזור.

ההנחיות האמורות כוללות: [א] ביצוע פעולות ניטור אוויר, לרבות אימוץ אמצעי ניטור חדשים; [ב] ביצוע פעולות לשיפור איכות האוויר סביב אזור התעשייה ברמת חובב, לרבות: (1) הטלת חובה על מפעלי רמת חובב (ובהם מכתשים) לבצע סדרת סקרים לאיתור מקורות פליטה מוקדיים ובלתי מוקדיים וליישם נוהל שוטף לאיתור ותיקון פליטות בלתי מוקדיות; (2) הכנת תוכנית פעולה לטיפול בפליטות ולמניעת זיהום אוויר ממפעלי רמת חובב; (3) עידכון במידת האפשר עד ליום 31 בדצמבר 2008 של התנאים העוסקים בפליטות ברישיונות העסק של מפעלי רמת חובב, על מנת להביא להפחתת פליטות מזהמים ממקורות מוקדיים ובלתי מוקדיים; (4) בחינה על-ידי המשרד להגנת הסביבה של כל בקשה של מפעלים ברמת חובב להרחבה או ייצור מוצרים חדשים העלולים להשפיע לרעה על איכות האוויר בסביבת רמת חובב; וכן- [ג] ביצוע סקר אפידמיולוגי על מנת לבדוק אם קיים קשר בין פעילות מפעלי רמת חובב לבין מחלות, מומים, תמותה ובריאות העובדים.

למועד הדוח אין למכתשים אגן יכולת להעריך את השפעותיה של החלטת הממשלה האמורה ויישומה על פעילות מפעלה ברמת חובב ועל היקף העלויות שיהיו כרוכות בעמידה בתנאים שיוצבו למפעל מכוחה.

[ג] **מפעל בבאר שבע**

[1] מפעל באר שבע היה בעבר מפעלה הראשי של מכתשים. לאחר הקמת המפעל ברמת חובב (בשנת 1977) החלה מכתשים להעביר את מתקני הייצור שלה, שבהם מתבצעות סינטזות כימיות, למפעלה

ברמת חובב. כיום, משמש מפעל באר שבע לייצור פורמולציות, וכן לאריזה ולאחסון של חומרים ומוצרים.

[2] במסגרת הטיפול במניעת מפגעים אקולוגיים, הוקמו במפעל באר שבע, בין היתר, מתקנים, כדלקמן: (1) בין השנים 1986-1988 הותקן צינור באורך של כ-17 ק"מ בו מוזרמים השפכים מבאר שבע לאתר רמת חובב; (2) הוקמו מערכות ספיגה לגזים וריחות הנפלטים ממקורות שונים במפעל; וכן- (3) לאחרונה שופרו מתקני אחסון ומניעת פליטה לאבקות של חומרי הדברה על-פי דרישות של המשרד להגנת הסביבה.

מעט לעת נדרשת מכתשים לבדיקה של טענות בדבר פסולת אשר נקברה או ששאריות שלה נמצאו בשטחים בסביבת מפעלה או כי נוצר חלחול לתת הקרקע של שפכים הנוצרים בתהליך הייצור. מכתשים עשויה להידרש לנקות את השטחים ו/או את תתי הקרקע הרלוונטיים. לאחר הקמת הצינור המוליך את שפכי מפעל באר שבע לרמת חובב, מטופלים השפכים התעשייתיים של מפעל באר שבע ברמת חובב.

[יד] **מפעל באשדוד**

אגן מבצעת במפעלה באשדוד באופן שוטף פעילות והשקעות בנושאי איכות הסביבה, הכוללת בין היתר את הפעולות הבאות:

[1] טיפול בנושא פליטות מזהמים לאוויר ומניעת פליטת חומרים ומניעת מטרדי ריח - המפעל באשדוד פועל על-פי תנאים מיוחדים לרישיון עסק בנושאי איכות הסביבה. כחלק מעמידה בתנאים אלה נדרשת אגן להשתמש בדלק דל-גפרית וכן בתוספים מיוחדים. כמו כן, הושלמה לאחרונה, בעלות של כ-10 מליון דולר ארה"ב, הקמתה של מערכת איסוף כל גזי הפליטה מתהליכי הייצור וחמצונם על-ידי מבער מיוחד (מחמצן טרמי) אשר יאפשר בנוסף גם שימוש בממיסים אורגנים שלא ניתנים למיחזור כחומר דלק, אשר יפחית את עלויות האנרגיה. פעולה זו מונעת גם פליטת חומרים כימיים בפנים ומחוץ למפעל.

המפעל נמצא בעיצומו של תהליך הסבת השימוש במתקניו מדלק לגז טבעי. עם השלמת התהליך תופחת עוד יותר רמת הפליטות לאוויר מהמתקנים. כמו כן, המעבר מדלק לגז טבעי יפחית את עלויות האנרגיה של אגן. החברה מעריכה כי תהליך המעבר משימוש בדלק לגז טבעי יסתיים עד לחודש מרס 2008.

[2] טיפול בשפכים תעשייתיים - מאז 1975 מוזרמים השפכים התעשייתיים הנוצרים במפעל אגן באשדוד לים התיכון באמצעות צינור סניקה בבעלות פז זיקוק בע"מ ("בז"א") למרחק של כ-1,100 מטר מקו החוף. לאגן הסכם רב-שנתי עם בז"א לשימוש בצינור. על-אף שמועד הסיום הקבוע בהסכם חלף, ממשיכים הצדדים לפעול על-פיו, ולמכתשים אגן אין יסוד להניח כי הוא יופסק באופן שיסב לה נזק. הזרמת השפכים לים מחייבת קבלת היתר של הועדה למתן היתרים להזרמת שפכים לים. בישיבתה של הועדה האמורה מחודש ספטמבר 2006 החליטה הועדה לתת לאגן היתר הזרמת שפכים לים לשנה אשר הוארך עד לסוף חודש דצמבר 2007. ההיתר מותנה בקיומם של תנאים שונים, שהעיקרי בהם הוא התחייבות להפחית באופן משמעותי את רמת המזהמים האורגנים והאנאורגניים שיוזרמו לים. על מנת לעמוד באמות המידה הנדרשות, יש צורך לטפל בשפכים במתקן טיפול ביולוגי לפני הזרמתם לים. לאחר שאגן השלימה בהצלחה בדיקה במתקן ניסויי (פיילוט), היא החלה בהקמתו של מתקן הטיפול הביולוגי, בעלות של כ-25 מליון דולר ארה"ב, על קרקע שנשכרה לצורך כך מעיריית אשדוד. אגן התחייבה כלפי הועדה למתן היתרי הזרמה לים להשלים את הקמת המתקן עד לחודש מאי 2008 ולהשלים את הרצתו עד ליום 1 באוקטובר 2008. מכתשים אגן מעריכה כי היא תעמוד בלוחות הזמנים האמורים.

על מנת לעמוד באמות המידה העתידיות שמבקש המשרד להגנת הסביבה להטיל על השפכים שתהיה אגן רשאית להזרים לים החל מיום 1 באוקטובר 2009, יהיה על אגן לבצע טיפולים נוספים בשפכים לפני הזרמתם למיתקן הטיפול הביולוגי. אין למכתשים אגן הערכה כיום לגבי העלויות שידרשו לצורך הטיפול הנוספים. אגן נמצאת בדיונים עם המשרד להגנת הסביבה הן לגבי אמות המידה שיוטלו על אגן והן לגבי מועד כניסתן לתוקף. עמדת אגן היא כי כל עוד לא תסתיים הרצת המתקן לטיפול ביולוגי ולא יהיו ידועים הרכבי וריכוזי החומרים המוזרמים ממנו לים, לא ניתן לאפיין את הטיפולים המקדימים שיהיה צורך לבצע בשפכים לפני הזרמתם למיתקן הטיפול הביולוגי.

[3] טיפול בפסולת תעשייתית - אגן מעבירה את כל הפסולת התעשייתית הנוצרת במפעלה לטיפול באתר הפסולת הארצית ברמת חובב. מאחר שאין אפשרות לטיפול מקומי בממיסים שלא ניתנים למיחזור, החברה לשירותי איכות הסביבה בע"מ, שהינה חברה ממשלתית, מייצאת חומרים אלה של אגן למתקנים בחו"ל. עם הקמת מערכת הטיפול בגזי הפליטה ממתקני הייצור, צפויה אגן להשתמש בממיסים אלו כדלק לחמצון וייצור קיטור.

[10] מפעלים בברזיל

לחברה הבת של מכתשים אגן בברזיל שני מפעלים עיקריים בברזיל. למיטב ידיעת מכתשים אגן, עומדת החברה הבת האמורה בדרישות החוק והתקנות לאיכות הסביבה החלות עליה בברזיל.

בין השנים 2005-2008 צפויה החברה הבת של מכתשים אגן בברזיל להשקיע במפעליה בברזיל סכום של כ-5.5 מיליון דולר ארה"ב בתחום הבטיחות האקולוגית, כאשר מחצית מהסכום צפויה להיות מושקעת בשיפורים במתקנים קיימים, והיתרה במתקנים חדשים.

לחברה הבת של מכתשים אגן בברזיל ניתן בשנת 2001 תקן 14 הבינלאומי ISO 14001.

באחד המפעלים האמורים מערכת השפכים מוליכה את השפכים, לאחר טיפול כימי וביולוגי בהתאם לדרישות התקנות והכללים המחייבים, לנהר הזורם בקרבת המפעל. ובמפעל השני נעשה שימוש בטכנולוגיה המפחיתה באופן מהותי שפכים נוזליים. השפכים הנוזליים הנוצרים בתהליך מטופלים במפעל וממוחזרים לשימוש פנימי. המפעל פועל כמערכת סגורה ללא הוצאת שפכים מתחום המפעל. פסולת מוצקה מובלת לאתר חיצוני לשם שריפתה.

במפעל נוסף בברזיל מיוצרים חומרים אורגניים בלבד, אשר אינם רעילים, ועל כן לא נדרשות השקעות במערכת אקולוגית.

[10] ביטוח בתחום איכות הסביבה. מכתשים אגן מבוטחת כנגד אירועים פתאומיים ובלתי צפויים של זיהום סביבתי, בישראל ובחו"ל. לדעת הנהלת מכתשים אגן, בהתבסס על יועצי הביטוח שלה, היקף הכיסוי הביטוחי לאירועים האמורים הינו נאות. למכתשים אגן כיסוי ביטוחי מוגבל בלבד וקטן יחסית לזיהום סביבתי מתמשך. כיסוי כזה הינו קשה להשגה, ובאותם מקרים בהם ניתן להשיגו, עלות הפרמיה ותנאי הכיסוי אינם מצדיקים, לדעת מכתשים אגן, את רכישתו. יחד עם זאת, מכתשים אגן בוחנת באופן שוטף אפשרויות להשגת ביטוח לזיהומים מתמשכים.

[11] הליכים משפטיים בתחום איכות הסביבה

[1] בחודש אוגוסט 2003 הוגשה נגד מכתשים ואחד ממנהליה קובלנה פלילית על-ידי עמותת אדם טבע ודין. בכתב הקובלנה המתוקן שהוגש בחודש מרס 2004 מואשמת מכתשים בכך שבמספר מקרים במהלך השנים 2003-1999 נמדדו בארובות מפעלה ברמת חובב פליטות של חומרים בריכוזים העולים על אלו המותרים על-פי תנאים מיוחדים לרישיון עסק של המפעל. בכך, לטענת הקובלת, יצרה מכתשים זיהום חזק או בלתי סביר, המפריע לאדם שבקרבת מקום, דבר המהווה, לטענת הקובלת, עבירה לפי חוק למניעת מפגעים, התשכ"א-1961 (עבירה זו הינה עבירת אחריות קפידה שאיננה דורשת הוכחת מחשבה פלילית). מכתשים אינה מודה בהאשמות שבקובלנה. עד כה התקיימו מספר

דיונים בקובלנה. להערכת מכתשים אגן, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, לא ניתן להעריך את תוצאות הקובלנה, ואולם, לפי רמות הענישה המקובלות כיום, קיימת סבירות גבוהה שגם אם תורשע מכתשים אגן, לא תהיה לכך השפעה מהותית על פעילותה.

[2] בחודש מרס 2007 הוגשו לבית המשפט המחוזי בבאר שבע שתי תביעות כנגד המועצה המקומית התעשייתית ברמת חובב וכנגד מדינת ישראל. תביעה אחת הוגשה על-ידי 54 בני הפזורה הבדואית בצפון הנגב והתביעה השניה הוגשה על-ידי 9 תושבי עומר ובאר-שבע (להלן יחד לצורך פסקה זו – "התובעים"). התובעים טוענים כי לקו במחלות ומומים שונים וטוענים לקיום קשר סיבתי בין מחלותיהם לבין חומרים רעילים שנפלטו או חילחלו באתר התעשייה של רמת חובב. לטענת התובעים, זוהו שני מוקדי זיהום עיקריים: המכון לטיהור שפכים ובריכות האידוי (הנמצאים בבעלות המועצה המקומית התעשייתית רמת חובב ומופעלים על-ידיה) והמפעלים המצויים באתר התעשייה רמת חובב, ובהם מפעל מכתשים אגן, אשר לטענת התובעים, חרגו באופן משמעותי מרמת הזיהום המותרת. לטענת התובעים, המועצה התעשייתית רמת חובב ומדינת ישראל התרשלו, בין היתר, בפיקוח, באכיפה ובנקיטת יוזמות למניעת חשיפת התובעים לזיהומים שמקורם באתר התעשייה רמת חובב. התובעים העריכו את סכומי התביעות בסך של כ-184 מיליון ש"ח. מכתשים אגן, כמו שאר המפעלים באתר התעשייה של רמת חובב, אינם נתבעים בתביעה.

[3] לפרטים אודות הסכם הגישור שנחתם בחודש דצמבר 2006, בין היתר, בין מכתשים ומפעלים נוספים מאזור התעשייה של רמת חובב לבין המשרד להגנת הסביבה והמועצה המקומית תעשייתית רמת חובב, ראה סעיף 9.2.16 [יב] [4] לחלק זה.

9.2.17 **מגבלות ופיקוח על פעילות מכתשים אגן.** לעניין רישוי, איכות סביבה, מענקי משרד המדען הראשי והטבות מרכז ההשקעות החלים על פעילות מכתשים אגן ראה סעיפים 9.2.8 [ח] ו-9.2.9 [ז], 9.2.16, 9.2.15 ו-8 לחלק זה, בהתאמה.

כמו כן, לאתרי היצור של מכתשים אגן הסמכה לתקן בקרת איכות ISO 9002 המגדיר תנאים נדרשים ועמידה בסטנדרטים של תהליכי יצור וכן פיקוח על כל התהליכים הנלווים לייצור.

9.2.18 **הסכמים מהותיים נוספים והסכמי שיתוף פעולה.** לפרטים אודות רכישות של מניות או של נכסים ופעילות של חברות העוסקות בתחומים בהם עוסקת מכתשים אגן, אשר בוצעו על-ידי מכתשים אגן במהלך שנת 2006 ובשנת 2007 עד למועד הדוח ראה סעיף 9.2.13 לחלק זה.

למכתשים אגן מספר הסכמי שיתוף פעולה עם חברות רב לאומיות מובילות לפיתוח נתונים רישויים.

9.2.19 **הליכים משפטיים.** לפי הערכת מכתשים אגן, לא קיימים הליכים משפטיים מהותיים כנגדה, בהם הסכום הנתבע (בלא ריבית והוצאות) עולה על 10% מהרכוש השוטף של מכתשים אגן על בסיס דוחות מאוחדים. לעניין הליכים משפטיים בנושא איכות הסביבה ראה סעיף 9.2.16 [יז] לחלק זה.

9.2.20 **יעדים ואסטרטגיה עסקית.**

[א] מכתשים אגן נוהגת לבחון את האסטרטגיה העסקית שלה ואת יעדיה מעת לעת, על רקע ההתפתחויות בסביבה העסקית שלה. בשנים 2004 ו-2005 נהג דירקטוריון מכתשים אגן לאשר הצבת יעדים כמותיים למכתשים אגן לתקופות בנות חמש שנים, הן בהתייחס להיקף מכירות והן בהתייחס לשיעור רווח נקי. בחודש מרס 2007 החליט דירקטוריון מכתשים אגן, כי על אף שלא חלו שינויים מהותיים בסביבה המקרו כלכלית של עסקיה של מכתשים אגן, לנוכח האופי המחזורי של תחום הפעילות והמשתנים הרבים והמורכבים המשפיעים על היקפי הפעילות בתחום ועל רווחיותו, יחדל הדירקטוריון מהצבת יעדים כמותיים כאמור.

[ב] עיקרי האסטרטגיה העסקית של מכתשים אגן ויעדיה בתחום פעילותה העיקרי, תחום המוצרים להגנת הצומח הינם: צמיחת מכתשים אגן בהתבסס על הרכב סל המוצרים הקיים שלה וכושר השקת

מוצרים חדשים, רכישת חברות ומוצרים שיאפשרו למכתשים אגן נגישות ללקוחות ולשווקים חדשים, וכן שיפור היכולת התפעולית של מכתשים אגן המאפשרת ייצור יעיל בעלות תחרותית.

בתחום פעילותה המשני, תחום ה-Non-Agro, עיקרי האסטרטגיה העסקית של מכתשים אגן ויעדיה כוללים פתוח והרחבת המכירות בתחום תוספי המזון וכן פתוח המכירות בתחום חומרי הריח של חברות הארומה.

[ג]

האמור בסעיף זה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס במידה מהותית על ציפיות והערכות של מכתשים אגן לגבי התפתחויות כלכליות (ענפיות וכלליות), טכנולוגיות, חברתיות, מדיניות ואחרות ועל השתלבותן אלה באלה. שינוי בגורמים המצוינים לעיל ו/או חלקם, כמו גם שינויים עולמיים בתחום פעילותה של מכתשים אגן ושינויים הכרוכים במקומות פעילותה של מכתשים אגן (לרבות ישראל), עלולים לגרום לאי התממשות היעדים האמורים. לאור העובדה כי התממשות התפתחויות אלו תלויה בגורמים רבים אשר מעצם טיבם אינם בשליטת מכתשים אגן, אין למכתשים אגן כל ודאות לגבי יכולתה לממש את החזון ולהשיג את היעדים שהעמידה לעצמה.

דיון בגורמי סיכון.

9.2.21

גורמי מקרר

חשיפה לשינויי שער חליפין - תוצאות הפעילות של מכתשים אגן ומעמדה התחרותי מושפעים מחוזק המטבעות שבהם מכתשים אגן רוכשת חומרי גלם ותשומות, ביחס לחוזקם של מטבעות בהם היא מוכרת את מוצריה. אם ערכו של המטבע בו היא נושאת בהוצאות מתחזק ביחס לערכו של המטבע בו היא מוכרת את מוצריה, יפגעו תוצאות הפעילות שלה. בנוסף, חלק מחשבונות החייבים של מכתשים אגן מיוצגים במטבע שאינו דולר אמריקני. כל ירידה בערכו של מטבע שאינו דולר אמריקני ביחס לערכו של הדולר האמריקני מפחיתה את ערכם של חשבונות חייבים אלה בדולרים אמריקניים. מכתשים אגן מגדרת, מעת לעת ובהתאם להערכותיה לגבי תנודות שערי המטבעות בעולם, חלק מהסיכונים האמורים באמצעות הגנות מטבע בכלים פיננסיים שונים.

חוסר יציבות כלכלית בשווקים המתעוררים של דרום אמריקה, מרכז ומזרח אירופה וסין - פעילות מכתשים אגן בדרום אמריקה (בעיקר בברזיל), במדינות מרכז ומזרח אירופה, וכן, בעיקר בקשר לרכישת חומרי גלם ומוצרים - גם בסין, חשופה לסיכונים הנובעים מאפשרות לחוסר יציבות כלכלית במדינות אלו כגון: שינויי שער החליפין (חובות הלקוחות נקובים במטבע מקומי), שיעורי אינפלציה וריבית גבוהים ושינויי חקיקה כלכלית. חלק מהסיכונים האמורים מגודרים באופן חלקי באמצעות כלים שונים.

חשיפה לשינויי שיעורי הריבית - חלק מהתחייבויות מכתשים אגן נושאות ריבית בשעורים משתנים. עליית שיעורי הריבית עשויה להביא לעלייה בהוצאות המימון ולהרעה בתוצאותיה של מכתשים אגן.

חשיפה להצמדה למדד המחירים לצרכן ושינוי שער החליפין של השקל - רוב אגרות החוב שהונפקו על-ידי מכתשים אגן בחודש דצמבר 2006 (ראה סעיף 9.2.14[ו] לחלק זה) הינן צמודות מדד ולפיכך עליית שיעורי המדד, כמו גם שינויים בשער החליפין של השקל, עלולים להביא לעלייה בהוצאות המימון של מכתשים אגן ולהרעה מסוימת בתוצאותיה. מכתשים אגן מבצעת, מעת לעת ובהתאם להערכותיה לגבי תנודות מדד המחירים לצרכן ושער החליפין של השקל, גידור של חלק מסיכונה, במטרה להפחית את החשיפה האמורה.

גורמים ענפיים

התחרות בשוק המוצרים להגנת הצומח עלולה להוביל לשחיקת מחירים - מכתשים אגן מתחרה עם חברות רב-לאומיות ומבוססות-מחקר גדולות בכל השווקים. בשנת 2006, מכירותיהן של שש החברות הרב-לאומיות ומבוססות-המחקר המובילות, היוו כ-70% מהמכירות בשוק המוצרים להגנת הצומח. בנוסף לחברות אלה, ישנן בשוק מספר חברות קטנות יותר ומבוססות-מחקר מולן מכתשים אגן מתחרה בשווקים מסוימים. מכתשים אגן מתחרה עם חברות גרורות ברבים מהשווקים הגיאוגרפיים שלה.

פגיעה בביקוש למוצרי מכתשים אגן להגנת הצומח כתוצאה מירידה בהיקף השתילה והזריעה על-ידי החקלאים - מרבית המוצרים להגנת הצומח נמכרים לחקלאים. הגורמים המשפיעים על החקלאים לשתול ולזרוע פחות יכולים כגון: ירידה משמעותית במחירי התוצרות החקלאיות, מדיניות חקלאית ממשלתית ותנאי מזג אוויר חריגים, עשויים להשפיע לרעה על היקף מכירות מכתשים אגן.

פגיעה בביקוש למוצרי מכתשים אגן כתוצאה מהרעה במצב הכלכלי של חקלאים בשווקים מתעוררים וירידה במחירי הסחורות החקלאיות - פעילותה של מכתשים אגן בשווקים מתעוררים כדוגמת דרום אמריקה (בעיקר ברזיל) ומדינות מזרח אירופה, חשופה לסיכונים הנובעים מהרעה במצב הכלכלי של החקלאים בשווקים אלו ומירידה במחירי הסחורות החקלאיות הנמכרות על-ידיהם, אשר גורמים להפחתת הביקוש למוצריה של מכתשים אגן, לשחיקת הרווחיות ולקשיים בגביה מלקוחות.

תקנות ותקנים מחמירים בנושא סביבה, בריאות ובטיחות, ומגמות עולמיות ואזוריות להחמרה בדרישות הנוגעות לנושאים אלה ולהליכי אכיפה בתחום זה, הן לגבי מפעליה של מכתשים אגן והן לגבי מוצריה - חברות בתעשיית המוצרים להגנת הצומח, לרבות מכתשים אגן, רוכשות, מייצרות, מוכרות ומפיצות חומרים העלולים להיות מסוכנים לסביבה. כתוצאה מכך חלה על פעילות מכתשים אגן רגולציה מקיפה, אשר הולכת ומחמירה, בהתייחס לאחסון, טיפול, ייצור, שינוע, שימוש ופינוי המוצרים שלה, מרכיביהם ותוצרי הלוואי שלהם. באופן ספציפי, מתקני הייצור והפורמולציה של מכתשים אגן נתונים, בכל אחת מהמדינות בהן הם מצויים, לתקני איכות סביבה מחמירים. במהלך השנים חלה החמרה ניכרת בדרישות איכות הסביבה ובאכיפת תקני איכות סביבה במדינות האמורות ובעולם כולו, ועלות העמידה בהם התייקרה משמעותית. בשנים האחרונות גובר הלחץ, הן מצד רשויות אכיפת החוק והן מצד ארגונים להגנה על איכות הסביבה על חברות ומוצרים שיש בהם פוטנציאל לזיהום הסביבה, לחץ אשר בא לידי ביטוי גם ביוזמות חקיקה הולכות ומחמירות. בנוסף לעלויות השוטפות הנובעות מקיום הדרישות הסביבתיות, נדרשת מכתשים אגן, מעת לעת, לשאת בהוצאות חד פעמיות, אשר חלקן מהותיות, על מנת לעמוד בתקנים. הן העלויות המתמשכות הנובעות מקיום הדרישות הסביבתיות והן ההוצאות החד פעמיות עלולות להשפיע מהותית לרעה על עסקיה, על מצבה הכספי ועל תוצאות פעילותה.

בידי מכתשים אגן היתרים שונים בנושאי איכות הסביבה המגדירים את התנאים להפעלת מתקני הייצור השונים. תנאי ההיתרים עלולים להשתנות ו/או להישלל על-ידי הרשות הרלוונטית. החמרה, שלילה או שינוי בהיתרים או בתנאיהם עלולים להשפיע לרעה באופן מהותי על מצבה הכספי של מכתשים אגן ותוצאות פעילותה.

חבות אזרחית או פלילית בגין אי עמידה בחוקים ובתקנות בנושאי איכות סביבה, בריאות ובטיחות - מכתשים אגן עשויה לשאת בחבות אזרחית או פלילית משמעותית (ובכלל זאת קנסות גבוהים) בגין חריגה ו/או הפרה של חוקים ותקנות בתחומי איכות סביבה, בריאות ובטיחות. חלק מהוראות החקיקה הקיימות עלולות לגרום להטלת אחריות על מכתשים אגן ללא קשר לפעילותה בזדון או רשלנות. דיני איכות סביבה אחרים קובעים אחריות לטיהור זיהום, ולכן עשויים לחשוף את מכתשים אגן להוצאות ניקוי וטיהור של קרקע ו/או מקווי מים (גם לאחר שפעילויות הייצור של מכתשים אגן

על הקרקע יסתיימו). כמו כן, הלחץ הגובר בשנים האחרונות, הן מצד רשויות אכיפת החוק והן מצד הארגונים להגנה על איכות הסביבה, על חברות ומוצרים שיש בהם פוטנציאל לזיהום הסביבה, בא לידי ביטוי גם בנקיטת הליכים משפטיים (פליליים, אזרחיים ומנהליים). פוליסות הביטוח של מכתשים אגן אינן מכסות זיהום סביבתי הדרגתי, אלא אירועים תאונתיים בלבד. בנוסף, מכתשים אגן עשויה להיות מושא לתביעות הטוענות לנזק גוף או נזק לרכוש עקב היחשפות לחומרים מסוכנים.

התפתחות שוק הצמחים המהונדסים גנטית (GMO) התחליפי לשוק מוצרי מכתשים אגן - אם מכירות צמחים מהונדסים גנטית (GMO) (בטכנולוגיית הנדסה גנטית המאפשרת מתן תחליף למוצרים להגנת הצומח על-ידי הקניית תכונות עמידות ביולוגית לצמחים (Input traits)) ימשיכו לגדול, הדבר עלול להקטין את פוטנציאל השוק הכלל עולמי למוצרים הקונבנציונליים להגנת הצומח אותם מציעה מכתשים אגן.

מכתשים אגן חשופה לנזקים כתוצאה מתביעות ענק שעניינן חבות מוצרים - פעילות מכתשים אגן חושפת אותה לסיכון שעניינו חבות בגין מוצרים. למכתשים אגן פוליסת ביטוח בגין חבות צד ג' ומוצרים פגומים בהיקף של עד 300 מיליון דולר ארה"ב נזק שנתי מצטבר. במידה שתפסיד מכתשים אגן בתביעת ענק שעניינה חבות בגין מוצרים, ההגנה הביטוחית שלה עלולה שלא לעמוד או שלא להספיק לשם כיסוי העלויות הכרוכות בתביעה כזו. הפסד בתביעה כאמור ו/או אי קיומו של כיסוי ביטוחי או כיסוי ביטוחי שאינו מספיק עלולים לגרום להשפעה שלילית משמעותית על מכתשים אגן, על מצבה הכספי ועל תוצאות הפעילות שלה. בנוסף, עצם קיומה של תביעה אשר תזכה לפרסום עלולה להשפיע לרעה על מוניטין מכתשים אגן והדבר עלול לגרום לירידה בביקוש למוצריה ולירידה בהכנסות.

שיעור הצמיחה והרווחיות העתידית של מכתשים אגן תלויים ביכולתה לזהות ולהחדיר בהצלחה מוצרים גנריים חדשים להגנת הצומח - תהליך פיתוח מוצר גנרי חדש דורש זמן ממושך והוצאות גבוהות. יכולת מכתשים אגן להוציא לשוק בהצלחה מוצרים גנריים חדשים להגנת הצומח תפגע אם המוצרים הגנריים הנמצאים בפיתוח לא יעמדו בסטנדרטים של המוצרים המקוריים, או אם האישורים הממשלתיים הנחוצים לא יתקבלו בתוך זמן סביר, או לא יתקבלו בכלל. עיכובים בהוצאתם לשוק של מוצרים חדשים להגנת הצומח או כשלונה של מכתשים אגן להתמודד באמצעות מוצרים חדשים אלו בתחרות עם מוצרים קיימים עלולים להשפיע לרעה על הכנסותיה של מכתשים אגן ועל רווחיותה.

טענות בדבר פגיעה בזכויות הקניין של צדדים שלישיים - על אף שמרבית מוצרי מכתשים אגן הם גנריים באופיים, ולכן, בעיקרון, אינם זוכים להגנת פטנט הנמצא בידי צדדים שלישיים, מכתשים אגן עלולה להיתבע בטענה שמוצריה מפרים זכויות קניין רוחני של צדדים שלישיים.

גורמי סיכון מיוחדים

שיבושים באספקת חומרי הגלם ו/או שיבושים בשירותי ההובלה - מכתשים אגן מייבאת חומרי גלם אל מתקני הייצור שלה בישראל וכן מייצאת מוצרים אל חברות הבת הזרות שלה. שיבושים או עיכובים בשירותי ההובלה הבינלאומיים של חומרי הגלם ושל מוצריה של מכתשים אגן המשווקים ברחבי העולם, כגון בשל שביתות או שיבושים בנמלים בישראל או בשל מצב ביטחוני בישראל, עלולים להשפיע לרעה על מכתשים אגן, מצבה הכספי ותוצאות הפעילות שלה.

שילוב לא מוצלח של רכישות עתידיות שתבצע מכתשים אגן - מכתשים אגן פועלת במטרה לבצע רכישות אשר ירחיבו באופן מושכל את תיק המוצרים שלה ויעמיקו את נוכחותה בשווקים גיאוגרפיים מסוימים. במהלך שלוש השנים האחרונות רכשה מכתשים אגן מספר חברות וכמה עשרות מוצרים. ברכישת חברות, עסקים ומוצרים קיימים מספר סיכונים כגון: אי הצלחה לשלב את הרכישות בהתאם לאסטרטגייה העסקית של מכתשים אגן; אפשרות של הפסד לקוחות מרכזיים או

חשיפה לחבויות לא צפויות; וכן עזיבת עובדים ומנהלים מרכזיים לאחר או בסמוך לרכישה וכישלון בגיוס כח אדם חלופי מיומן.

ריכוז הייצור במספר מפעלים מצומצם - חלק ניכר מפעילות הייצור של מכתשים אגן מרוכז במספר מצומצם של אתרים. פגיעת נזקי טבע, פעילות עוינת, תקלה תפעולית מהותית, או כל נזק מהותי אחר עלולים להשפיע לרעה באופן מהותי על פעילות מכתשים אגן.

ייחוס של חלוקת רווחי מכתשים אגן בין גורמי הייצור והסחר השונים של מכתשים אגן במדינות השונות - מכתשים אגן מפתחת, רוכשת, מייצרת ומשווקת את מוצריה על-ידי חברות בת רבות ברחבי העולם. מעל 90% ממכירות מכתשים אגן מבוצעות בשווקים הבין לאומיים מחוץ לישראל ולכן היא פועלת באמצעות חברות בת רבות המאוגדות ומנהלות מחוץ לישראל, העוסקות בסחר ובייצור ונישומות לפי חוקי המס בארצות מושבן. חלק מחברות הבת הוקמו על-ידי מכתשים אגן וחלקן נרכשו במהלך שנות פעילותה של מכתשים אגן במסגרת מאמצי השיווק שלה בחו"ל והפיכתה לחברה רב לאומית. הרווח לפני מס נחלק בין מדינות רבות בעולם בשיעורי מס שונים. לייחוס שונה באופן מהותי של הרווח יכול שתהיה השפעה מהותית על היבטי המס של מכתשים אגן וחברות הבת שלה.

אי עמידה בתנאי כתב אישור "מפעל מאושר" - חלק ממפעליה של מכתשים אגן קיבלו הטבות במס ו/או מענקים על-פי חוק עידוד השקעות הון. אי עמידה בתנאי כתבי האישור שהוצאו כאמור, עלולה לגרום לביטול ההטבות ולחיוב במס נוסף בגין רווחי עבר.

אי עמידה בתנאי תוכניות המדען הראשי - המענקים שקיבלה מכתשים אגן במסגרת תוכניות המדען הראשי מגבילים את יכולתה לייצר ולהעביר טכנולוגיה מחוץ לישראל ומטילים עליה התחייבויות לעמידה בתנאים מסוימים. אי עמידה של מכתשים אגן בתנאים אלו עשויה לחייב אותה בהחזר המענקים בצירוף ריבית וקנסות וכן לחיוב בהליכים פליליים.

מגבלות בנק ישראל לעניין "לווה בודד" ו"קבוצת לוויים" - מכתשים אגן נחשבת כשייכת ל"קבוצת לוויים" כחלק מקבוצת אי די בי. ראה פרטים נוספים בעניין זה בסעיף 8 לחלק זה.

להלן הערכות מכתשים אגן לגבי סוגם ומידת השפעתם של גורמי הסיכון האמורים על מכתשים אגן:

מידת ההשפעה		גורמי סיכון
השפעה קטנה	השפעה גדולה	
<ul style="list-style-type: none"> חשיפה לשינוי שיעורי ריבית 	<ul style="list-style-type: none"> חשיפה לשינויי שער חליפין חוסר יציבות כלכלית בשווקים המתעוררים של דרום אמריקה, מרכז ומזרח אירופה וסין חשיפה להצמדה למדד המחירים לצרכן ושינוי שער החליפין של השקל 	<p>גורמי מקרו</p>
<ul style="list-style-type: none"> פגיעה בביקוש למוצרי מכתשים אגן להגנת הצומח כתוצאה מירידה בהיקף השתילה והזריעה על-ידי חקלאים התפתחות שוק הצמחים המהונדסים גנטית (GMO) התחליפי לשוק מוצרי מכתשים אגן טענות בדבר פגיעה בזכויות הקניין של צדדים שלישיים 	<ul style="list-style-type: none"> התחרות בשוק המוצרים להגנת הצומח עלולה להוביל לשחיקת מחירים פגיעה בביקוש למוצרי מכתשים אגן כתוצאה מהרעה במצב הכלכלי של חקלאים בשווקים מתעוררים וירידה במחירי הסחורות החקלאיות חבות אזרחית או פלילית בגין אי עמידה בחוקים ובתקנות בנושאי סביבה, בריאות ובטיחות שיעור הצמיחה והרווחיות העתידית של מכתשים אגן תלויים ביכולתה לזהות ולהחזיר בהצלחה מוצרים גנריים חדשים להגנת הצומח 	<ul style="list-style-type: none"> מכתשים אגן חשופה לנזקים כתוצאה מתביעות ענק שעניינן חבות מוצרים שחורגות מגדר הביטוח הקיים שלה תקנות ותקנים מחמירים בנושא סביבה, בריאות ובטיחות, ומגמות עולמיות ואזוריות להחמרה בדרישות הנוגעות לנושאים אלה ולהליכי אכיפה בתחום זה, הן לגבי מפעליה של מכתשים אגן והן לגבי מוצריה <p>גורמים ענפיים</p>
<ul style="list-style-type: none"> אי עמידה בתנאי כתב אישור "מפעל מאושר" אי עמידה בתנאי תוכניות המדען הראשי 	<ul style="list-style-type: none"> שיבושים באספקת חומרי הגלם ו/או שיבושים בשירותי ההובלה ייחוס של חלוקת רווחי מכתשים אגן בין גורמי הייצור והסחר השונים של מכתשים אגן במדינות השונות שילוב לא מוצלח של רכישות עתידיות שתבצע מכתשים אגן מגבלות לעניין "לווה בודד" ו"קבוצת לוויים" 	<ul style="list-style-type: none"> ריכוז הייצור במספר מפעלים מצומצם <p>גורמים מיוחדים</p>

ראה גם תיאור גורמי סיכון כלליים החלים על כור ואשר חלקם חלים גם על מכתשים אגן, לפי העניין, בסעיף 20 לחלק זה.

תחום ציוד תקשורת (טלקומוניקציה)

10.

להלן פרטים ליום 30 ביוני 2007 ביחס לאי סי איי, שהינה החברה המוחזקת המהותית היחידה של כור בתחום ציוד התקשורת (טלקומוניקציה):

10.1

שם החברה	שיעור אחזקה (באחוזים)	סכום ההשקעה בחברה המוחזקת הרשום בספרי כור (במיליוני ש"ח)	אחוז שמהווה סכום ההשקעה בחברה המוחזקת מתוך סך ההון העצמי של כור	תרומה לרווח הנקי של כור (במיליוני ש"ח)	תיאור הפעילות של החברה המוחזקת	ראה פרטים נוספים בסעיף לחלק זה
אי סי איי	27.8 ¹¹	824	32%	77	ציוד תקשורת ורשתות	10.2

להלן נתונים מתוך הדוחות הכספיים של אי סי איי (על-פי כללי החשבונאות המקובלים בארה"ב, במיליוני דולר ארה"ב) ליום 30 ביוני 2007:¹²

שם החברה	הכנסות במחצית הראשונה של שנת 2007	רווח נקי (הפסד) במחצית הראשונה של שנת 2007	הון עצמי ליום 30 ביוני 2007	סה"כ נכסים ליום 30 ביוני 2007	ההתייחסות החשבונאית בספרי כור
אי סי איי	319	43	694	921	חברה כלולה

אי סי איי טלקום בע"מ

10.2

אי סי איי הינה חברה ציבורית שהתאגדה בשנת 1961 לפי חוקי מדינת ישראל. בשנת 1982 אי סי איי הנפיקה את מניותיה לציבור בנאסד"ק.

10.2.1

נכון למועד הדוח, כור מחזיקה כ-28% מההון המונפק של אי סי איי. כמו כן נכון למועד הדוח, כת"ש מחזיקה כ-13% מההון המונפק של אי סי איי. בין כור לבין כת"ש נחתם בשנת 1998 הסכם בעלי מניות לפיו כת"ש וכור יפעילו את כוח הצבעתן מכוח מניות אי סי איי שבבעלותן על מנת שרוב הדירקטורים המכהנים באי סי איי ימונו על-פי המלצת כור, כל עוד כור מחזיקה לפחות 15% מההון המונפק של אי סי איי ואילו 20% מחברי הדירקטוריון ימונו על-פי המלצת כת"ש, כל עוד כת"ש מחזיקה לפחות 5% מההון המונפק של אי סי איי.¹³ כמו כן נקבע בהסכם האמור מנגנון לשמירת היחס בין אחזקות הצדדים במקרה של הנפקת מניות נוספות על-ידי אי סי איי. נכון למועד הדוח ממנה כור שני דירקטורים מתוך עשרה חברי הדירקטוריון של אי סי איי.

10.2.2

¹¹ לפרטים בדבר עיסקת מיזוג בה התקשרה אי סי איי בחודש יולי 2007 למכירת כל מניותיה ולהתחייבות כור לתמוך בעסקה ראה סעיף 10.2.3 לחלק זה. כמו כן, למיטב ידיעת כור נכון למועד הדוח, כת"ש מחזיקה כ-13% מהון המניות המונפק של אי סי איי. בנוסף, למיטב ידיעת כור, אי די בי פתוח ואי די בי אחזקות וכן חברות נוספות באחזקה או בשליטה במישרין או בעקיפין של אי די בי אחזקות מחזיקות מניות נוספות של אי סי איי בשיעורים נמוכים, לרבות במסגרת חשבונות ביטוח חיים משתתף ברווחים ו/או קופות גמל ו/או קרנות להשקעות משותפות בנאמנות.

¹² יצוין, כי דוחותיה הכספיים של אי סי איי ערוכים לפי כללי החשבונאות המקובלים בארה"ב, ואילו דוחותיה הכספיים של כור ערוכים לפי כללי החשבונאות המקובלים בישראל. בהתאם לזאת, נדרשות התאמות מסוימות לעניין הכללת חלקה של כור בנתוני אי סי איי בדוחות הכספיים של כור. כל הנתונים הכספיים המוצגים בסעיף 10 זה ביחס לאי סי איי הינם לפי כללי החשבונאות המקובלים בארה"ב.

¹³ עוד נקבע בהסכם, כי כת"ש לא תרכוש מניות נוספות של אי סי איי אשר יביאו לעליית שיעור אחזקה באי סי איי אל מעבר ל-15% מההון המונפק של אי סי איי, למעט אם כת"ש תקבל את אישור הממונה על הגבלים עסקיים. בשנת 2001 התקבל אישור הממונה על הגבלים עסקיים המתיר לכת"ש להגדיל שיעור האחזקה באי סי איי עד לשיעור של 20% מההון המונפק, כפוף לכך כי המניות הנוספות (5% מההון המונפק) יימכרו תוך שלושה חודשים מהמועד בו ידרוש זאת הממונה במקרה של שינוי נסיבות. על-פי הבהרת רשות ההגבלים העסקיים שניתנה לאחרונה, הגדלת שיעור האחזקה של כת"ש באי סי איי אינה כפופה עוד לאישור הממונה על הגבלים עסקיים כאמור לעיל.

בחוודש אפריל 2007 אי סי איי התקשרה בהסכם זכויות רישום עם כור ועם כת"ש ביחס לכל מניות אי סי איי המוחזקות על-ידיהן, לתקופה של עשר שנים. על-פי ההסכם, לכור ולכת"ש הזכות לבקש מאי סי איי שתפעל לרישום מניותיה המוחזקות על-ידי כור וכת"ש למכירה לציבור עד ארבע פעמים בתקופת ההסכם, וכן לבקש להצטרף, ללא הגבלה במספר הבקשות, להליכי רישום מניות חדשות שתונפקנה לציבור ביוזמת אי סי איי, בתנאים כמפורט בהסכם. הסכם זה מחליף הסכם זכויות רישום קודם בין כור ואי סי איי אשר חל על כ-7 מיליון מניות של אי סי איי המוחזקות על-ידי כור.

10.2.3 בחודש יולי 2007 התקשרה אי סי איי בהסכם מיזוג במסגרתו תמכרנה מלוא האחזקות באי סי איי לקונסורציום של משקיעים זרים הכולל חברות הקשורות ל-Swarth Group, גוף השקעות בינלאומי זר הנשלט בעקיפין על-ידי מר שאול שני, ומספר קרנות זרות אשר מינו את Ashmore Investments Management Limited, קרן השקעות מובילה המתמחה בשווקים מתעוררים, כמנהלת ההשקעות שלהן (להלן יחד לצורך פסקה זו- "הרוכשים"), בעיסקה שהיקפה עומד על כ-1.2 מיליארד דולר ארה"ב ("עיסקת המיזוג"). במסגרת עיסקת המיזוג, אפסילון 3 בע"מ ("אפסילון 3"), חברה ישראלית בבעלותה המלאה בעקיפין של אפסילון 1 בע"מ ("אפסילון 1"), חברה ישראלית בשליטת הרוכשים, תתמוג לתוך אי סי איי, אשר תמשיך להתקיים כחברה פרטית בבעלות מלאה בעקיפין של אפסילון 1.

על-פי תנאי עיסקת המיזוג, במועד השלמתה, ישלמו הרוכשים סך של 10 דולר ארה"ב במזומן (ללא ריבית), בניכוי מסים כנדרש על-פי חוק, בגין כל מניה של אי סי איי, לכל בעלי המניות של אי סי איי. לאחר השלמת עיסקת המיזוג ועם כניסת המיזוג לתוקף ("מועד המיזוג"), המניות הרגילות של אי סי איי (למעט אלו שתוחזקנה על-ידי אי סי איי עצמה, חברות בנות של אי סי איי, אפסילון 1 ואפסילון 3), תומרנה אוטומטית לזכות לקבל 10 דולר ארה"ב במזומן עבור כל מניה; אופציות לרכישת מניות אי סי איי, בין אם הבשילו ובין אם לאו, שלא תמומשנה עד למועד המיזוג, תבוטלנה ותומרנה לזכות לקבל תשלום מזומן בגין כל אופציה, בסכום של ההפרש (ככל שקיים) בין 10 דולר ארה"ב לבין מחיר המימוש של האופציה (ללא ריבית), בניכוי מסים כנדרש על-פי חוק; תקופת ההבשלה של מניות אי סי איי שהינן מוגבלות (restricted) תואץ, ומחזיקיהן יהיו זכאים לסך של 10 דולר ארה"ב עבור כל מניה כאמור (ללא ריבית), בניכוי מסים כנדרש על-פי חוק. יצוין, כי רוב הדירקטורים ונושאי המשרה של אי סי איי מחזיקים באופציות ו/או במניות מוגבלות (restricted) כאמור; מניות אפסילון 3 (אשר תמוג לתוך אי סי איי כאמור) תומרנה למניות אי סי איי, ותכלולנה את מלוא הון המניות המונפק של אי סי איי, כפי שתהא לאחר המיזוג.

התחייבות הרוכשים להשלמת עיסקת המיזוג אינה מותנית בהשגת מימון. להערכת אי סי איי, עיסקת המיזוג תושלם בסתיו 2007 ולאחר השלמתה, תחדלנה מניות אי סי איי להיסחר בנאסד"ק ואי סי איי תהפוך לחברה פרטית, כאמור לעיל.

כור, כת"ש וקבוצה בהובלת כרמל וונצ'רס, המחזיקות במצטבר כ-44% מהון המניות המונפק של אי סי איי, התחייבו כלפי הרוכשים להפעיל את כוח ההצבעה של מניותיהן באי סי איי לאישור עיסקת המיזוג. תוקפן של התחייבויות אלו יפקע במקרה שדירקטוריון אי סי איי ישנה את המלצתו לאשר את עיסקת המיזוג.

כתוצאה מהשלמת עיסקת המיזוג, ככל שתושלם, צפויה כור לקבל סך של כ-330 מיליון דולר ארה"ב ולרשום רווח הנאמד על-ידי כור למועד הדוח בסך של כ-569 מיליון ש"ח (בהתבסס על שער החליפין של הדולר הידוע למועד הדוח ועל הדוחות הכספיים של אי סי איי לרבעון השני של שנת 2007).

השלמת עיסקת המיזוג כפופה להתקיימותם של תנאים מתלים המפורטים בהסכם שבין הצדדים, לרבות קבלת אישור אסיפת בעלי המניות של אי סי איי (ברוב של 75%) וקבלת אישורים רגולטוריים מסוימים. יצוין, כי אין כל וודאות באשר להשלמת עיסקת המיזוג.

10.2.4 **תחומי הפעילות.** אי סי איי עוסקת, בעצמה ובאמצעות חברות בת, במתן פתרונות רשת וגישה לרשתות תקשורת דיגיטליות. במסגרת פעילותה אי סי איי עוסקת בתכנון, פיתוח, ייצור ושיווק של

פתרונות רשת דיגיטליים למגוון שירותים הניתנים או מועברים באמצעות רשתות, כגון: קול, מידע, וידאו ומולטי-מדיה ומתן תמיכה לפתרונות אלה. כמו-כן עוסקת אי סי איי בבניית רשתות משולבות מתקדמות. מגוון המערכות והמוצרים המפותחים על-ידי אי סי איי מאפשרים יצירה וניהול של אפיקי תקשורת בפס רחב, מגדילים את הקיבולת, הביצועים והאיכות של רשתות תקשורת, ומצמצמים עלויות תפעול של מפעילי רשתות תקשורת. אי סי איי משווקת את מוצריה לספקי שירותים קוויים ואלחוטיים ברחבי העולם.

בחודש ינואר 2007 אי סי איי מיזגה את חטיבת הרשתות האופטיות עם חטיבת רשתות נתונים לחטיבת רשתות תמסורת. הקמת החטיבה החדשה על-ידי מיזוג החטיבות כאמור נועדה על-מנת לאפשר שילוב של יכולות התקשורת האופטית יחד עם טכנולוגיות ניתוב אינטרנט לצורך פיתוח מגוון פתרונות הדור הבא (next generation) שאי סי איי מציעה. בנוסף נועדה החטיבה הממוזגת, לתת מענה לצורכיהם של ספקי שירותי תקשורת המעוניינים להציע מגוון שירותים חדשים, אשר רשתותיהם, המבוססות על קול ונתונים, מתפתחות לרשת מבוססת טכנולוגיית אינטרנט, המבוססת על נתונים בלבד, תוך קיצור זמן הגעת השירותים החדשים לשוק.

לאחר ביצוע מיזוג החטיבות כאמור בחודש ינואר 2007, פעילות אי סי איי מחולקת לשני תחומים עיקריים, אשר כל אחד מהם מנוהל כחטיבה נפרדת:

[א] **תחום רשתות תמסורת** - תחום פעילות זה כולל תכנון, פיתוח, ייצור ושיווק של מערכות רשת אופטיות המציעות לספקי שירותי תקשורת פתרונות חכמים, גמישים ועתירי קיבולת עבור שווקי התקשורת האופטיים העירוניים והאזוריים ומתן תמיכה למערכות אלה. כמו כן כולל תחום פעילות זה פיתוח, ייצור, שיווק ומכירה של מוצרי נתבי קצה (IP Edge Routing) המאפשרים לזכייני שירותי תקשורת ולספקי שירות להציע שירותי מידע, קול ווידאו באמצעות האינטרנט.

[ב] **תחום גישה בפס רחב** - תחום פעילות זה כולל תכנון, פיתוח, ייצור ושיווק של מוצרי גישה לרשתות תקשורת המאפשרים לספקי תקשורת התקנה רחבת היקף של רשתות פס רחב והגדלה של קיבולת, מהירות ויעילות העברת מידע על-גבי רשתות תקשורת קיימות.

כמו כן, אי סי איי מחזיקה כ-27.5% מהונה המונפק של Veraz Networks Inc. ("Veraz") (כ-23% בדילול מלא), העוסקת בפיתוח ושיווק פתרונות טלפון מתקדמים. בחודש ינואר 2007 השקיעה אי סי איי סך של כ-3.3 מיליון דולר ב-Veraz במסגרת הנפקה פרטית של מניות Veraz. לאחר השקעה זו החזיקה אי סי איי כ-40% מהונה המונפק של Veraz. בתחילת חודש אפריל 2007, השלימה Veraz הנפקה ראשונה לציבור בנאסד"ק, במסגרתה גייסה סך של 54 מיליון דולר ארה"ב (לפני עמלות חיתום והוצאות), ממכירת 6.75 מיליון מניות רגילות שלה במחיר 8 דולר ארה"ב למניה. במסגרת ההנפקה מכרה אי סי איי 2.25 מיליון מניות רגילות של Veraz בתמורה כוללת של 18 מיליון דולר ארה"ב (לפני עמלות חיתום). כתוצאה מההצעה לציבור, ירד שיעור האחזקה של אי סי איי ב-Veraz לכ-27.5%. בעקבות ההנפקה רשמה אי סי איי (על-פי כללי החשבונאות המקובלים בארה"ב) גידול בנכס מס נדחה בסך של 12.5 מיליון דולר ארה"ב אשר נרשם ברבעון הראשון של שנת 2007 ורווח הון בסך של כ-15.5 מיליון דולר ארה"ב כתוצאה ממכירת 2.25 מיליון מניות של Veraz על-ידי אי סי איי, אשר נרשם ברבעון השני של שנת 2007. כמו כן, מצפה אי סי איי לרשום (על-פי כללי החשבונאות המקובלים בארה"ב) ברבעון השלישי של שנת 2007 רווח הון בסך של כ-12 מיליון דולר ארה"ב הנובע מגיוס הכסף על-ידי Veraz בהנפקה. כור רשמה את חלקה ברווחים של אי סי איי בגין הנפקת Veraz (על-פי כללי החשבונאות המקובלים בישראל) כדלקמן: סך של כ-3.5 מיליון דולר ארה"ב ברבעון הראשון של שנת 2007 וסך של כ-7.7 מיליון דולר ארה"ב ברבעון השני של שנת 2007. יצוין, כי הרווח שרשמה כור ברבעון השני כאמור, כולל את חלקה של כור ברווח הון של אי סי איי הנובע מגיוס הכסף על-ידי Veraz בהנפקה (בסך של כ-12 מיליון דולר ארה"ב) בו צפויה אי סי איי להכיר, על-פי כללי החשבונאות המקובלים בארה"ב, רק ברבעון השלישי של שנת 2007, כאמור.

בנוסף פועלת אי סי איי במסגרת פעילות שנותרה מחטיבת ה- NGTS (Next Generation Telephony Solutions) שלה (כתוצאה מהעברת הפעילות העיקרית של חטיבה זו ל-Veraz), המתמקדת בעיקר באספקה של מערכות כפל דיבור (DCME) עבור Veraz, אשר הינה בעלת זכויות ההפצה הבלעדיות ברחבי העולם של מערכות אלו.

10.2.5 **השקעות בהון אי סי איי.** במהלך השנים 2005 ו-2006 הונפקו מניות המהוות במצטבר כ-9% מההון המונפק של אי סי איי, ולאחר תאריך המאזן ועד למועד הדוח הונפקו מניות בשיעור שלא עולה על 1% מההון המונפק של אי סי איי, במסגרת תוכניות תיגמול לעובדי אי סי איי.

בחודש יוני 2006 הגישה אי סי איי תשקיף מדף על מנת לאפשר הנפקות לציבור של עד 5,000,000 מניות רגילות. בחודש יולי 2006 משכה אי סי איי את תשקיף המדף אשר הגישה, מבלי שהונפקו מניות על-פיו.

10.2.6 **דיבידנדים.** בחודש יולי 2006 חילקה אי סי איי כ-2.9 מיליון מניות אי סי טל (לפרטים ראה סעיף 10.3 [א] לחלק זה) אשר היוו את יתרת אחזקותיה של אי סי איי באי סי טל וכ-15.9% מהונה המונפק של אי סי טל, כדיבידנד בעין לבעלי מניותיה. חלקה של כור בחלוקה זו היה כ-815 אלף מניות של אי סי טל. בעקבות החלוקה האמורה, ובצירוף אחזקות שהיו לכור באי סי טל עובר לחלוקה, מחזיקה כור כ-3.5 מיליון מניות של אי סי טל המהוות כ-21% מהונה המונפק של אי סי טל.

במהלך השנים 2005 ו-2006 לא חילקה אי סי איי דיבידנדים במזומן.

אי סי איי קיבלה מספר אישורים להשקעה ב"מפעל מאושר" על-פי הוראות החוק לעידוד השקעות הון (ראה סעיף 8 לחלק זה). על-פי המסלול במסגרתו בחרה אי סי איי להיות ממוסה, אם אי סי איי תחלק דיבידנד מתוך הכנסה ממפעל מאושר הפטורה ממס, סכום הדיבידנד יהא חייב בשיעור המס הרגיל החל עליה.

10.2.7 **מידע כספי.** להלן מידע כספי לגבי פעילותה של אי סי איי (במיליוני דולר ארה"ב):¹⁴

שנת 2006				במיליוני דולר ארה"ב
מאוחר	אחרים	תחום גישה בפס רחב	תחום רשתות תמסורת	
656	34	225	397	הכנסות
637	50	210	377	עלויות תפעוליות
19	(16)	15	20	רווח תפעולי
896	125	94	366	סך נכסים ליום 31 בדצמבר

שנת 2005				במיליוני דולר ארה"ב
מאוחר	אחרים	תחום גישה בפס רחב	תחום רשתות תמסורת	
630	32	262	335	הכנסות
596	44	238	314	עלויות תפעוליות
41	(4)	24	20	רווח תפעולי
849	129	112	287	סך נכסים ליום 31 בדצמבר

¹⁴ הנתונים הכספיים המפורטים בסעיף זה אינם כוללים את החלוקה לתחום הרשתות האופטיות ותחום רשתות נתונים, אלא רק את הנתונים של תחום רשתות התמסורת אשר נוצר כתוצאה ממיזוג שני התחומים האמורים (ראה סעיף 10.2.4 לחלק זה). החל מדוחותיה הכספיים של אי סי איי לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרס 2007 הוצגו נתוני תחום רשתות התמסורת בלבד וכל מספרי ההשוואה לתקופות קודמות סווגו מחדש בהתאם.

שנת 2004				במיליוני דולר ארה"ב
מאוחד	אחרים	תחום גישה בפס רחב	תחום רשתות תמסורת	
497	30	213	254	הכנסות
480	40	188	251	עלויות תפעוליות
14	(13)	25	3	רווח תפעולי

למידע כספי לגבי פעילותה של אי סי איי לתקופה של ששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2007 ולפרטים אודות ההתפתחויות שחלו במהלך תקופה זו, ראה באור 2.6. לדוחות הכספיים של אי סי איי המצורפים לדוחות הכספיים וסעיף 2.1.1. לדוח הדירקטוריון של כור הכלול בדוח זה, בהתאמה.

בשנת 2006 חל גידול בהכנסות אי סי איי לעומת שנת 2005. הגידול בהכנסות נבע מגידול בהכנסות אי סי איי בתחום רשתות התמסורת (בשל הביקוש לתחום התשתיות הסלולריות בעיקר בשווקים צומחים) אשר קוּזו בחלקו מקיטון בהכנסות אי סי איי בתחום הגישה בפס רחב בעקבות קיטון במכירות לשני לקוחותיה העיקריים של אי סי איי. בשנת 2006 חל קיטון ברווחיה של אי סי איי לעומת שנת 2005. הקיטון ברווח נבע מגידול בהוצאות מחקר ופתוח ורישום של הוצאות תגמול לעובדים בהתאם לתקינה החשבונאית החדשה, כמו גם, הכללת רווח חד פעמי (בסך 6.5 מיליון דולר ארה"ב נטו) בתוצאות שנת 2005.

בשנת 2005 חל גידול בהכנסות אי סי איי לעומת שנת 2004. הגידול בהכנסות נבע מגידול בהכנסות אי סי איי בתחום רשתות התמסורת ומגידול בהכנסות אי סי איי בתחום הגישה בפס רחב. הגידול במכירות מוצרי הפס הרחב נבע מגידול כמותי אשר קוּזו בחלקו משחיקת מחירי המכירה. בשנת 2005 חל גידול ברווחיה של אי סי איי לעומת שנת 2004 אשר נבע מגידול ברווח הגולמי אשר קוּזו בחלקו בשל גידול בהוצאות מחקר ופתוח נטו והוצאות שיווק ומכירה.

סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים. אי סי איי פונה לחמישה מגזרי תקשורת עיקריים: ספקי שירותי תקשורת קוויים, ספקי שירותי תקשורת אלחוטיים, ספקי שירותים ציבוריים (utilities), ספקי שירותי כבלים או שירותים משולבים וסוכנויות ממשלתיות וצבאיות. שירותים קוויים מסופקים על-ידי מגוון חברות ברחבי העולם ומתחלקים לשלושה סוגים: רשתות ארוכות טווח, רשתות עירוניות ורשתות אזוריות. שירותי העברה ברשתות ארוכות טווח וברשתות עירוניות מסופקים בעיקר באמצעות מערכת העברה של סיבים אופטיים.

10.2.8

במהלך השנים חלה צמיחה משמעותית בתקשורת מידע, וידאו, טלפוניה סלולרית ובמיוחד בתחום האינטרנט. על מנת לתת מענה לביקוש האמור, חלה עלייה בתחרות בתחום טכנולוגיית הגישה בה ייעשה שימוש לצורך אספקת שירותי קול, מידע וידאו לבתים. מצד אחד, קיימים ספקי השירותים הקוויים והאלחוטיים, השולטים ברשתות ליבה נרחבות והמחזיקים ברשתות גישה תחרותיות, ומצד שני, קיימות חברות הכבלים המעונינות לעשות שימוש בתשתית הכבלים שלהם החדשה יותר על מנת לספק שירותי תוכן באיכות גבוהה, אך לחברות הכבלים עדיין אין יכולות גישה אלחוטיות, והן עדיין לא השקיעו באופן משמעותי בגישה אופטית. התחרות על המנויים תוכרע על סמך שיקולי איכות ומחיר של שירותי התקשורת. התחרות בין הגופים האמורים חזקה, במיוחד בשווקים בהם נפוצים שירותי כבלים.

בנוסף לביקוש הגדול לפס רחב, שוק הטלקומוניקציה מאופיין עתה בהתכנסות שירותי קול ומידע המובילה להתפתחות לפתרונות Triple Play (המציעים שירותי קול, וידאו ומידע). תהליך זה יוצר צורך בפלטפורמות תמסורת וגישה אחידות המספקות יותר משירות אחד ובמערכות ניהול רשת מתקדמות. העלייה בביקוש כאמור מניעה את הצורך בפלטפורמות היכולות לספק יותר מיכולת אחת במקביל.

החל משנת 2006 ניתן להבחין במגמות שונות בשווקים אליהם פונה אי סי איי. בשוק הגישה בפס רחב, ניתן לראות כי חלה האטה במספר המנויים החדשים הנוספים בשנה, במיוחד במדינות מפותחות בהן נפרסו רשתות פס רחב. בנוסף, ניתן לראות ירידה בהוצאות של ספקי שירותים לכל מנוי, כתוצאה מבשלות הטכנולוגיה ומשחיקה במחירים כתוצאה מתמחור תחרותי. כמו כן, המעבר לטכנולוגיות פס רחב חדשות נמנע בחלק מהשווקים בהם פועלת אי סי איי כתוצאה מסיבות רגולטוריות. גורמים אלו הביאו לירידה בהכנסות אי סי איי בשנת 2006. מאידך, בשוק התמסורת האופטית, מתפתחת מגמה גלובלית מרכזית המשפיעה באופן חיובי על ההוצאה על רשתות תמסורת. מספר מנויי הרשת החדשים גדל, במיוחד כתוצאה ממשתמשים סלולריים חדשים, וכתוצאה מכך קיימת עלייה בנפח הכולל של המשתמשים בשירותים מבוססי רשתות תמסורת, המניע ביקוש ליותר קיבולת ברשתות תמסורת.

בתעשיית הטלקומוניקציה ניכרת לאחרונה עלייה בביקוש מצד כמה ספקי שירותים לפתרון טלקומוניקציה כולל, במקום רכישה נפרדת של מוצרים מספקי ציוד שונים.

אחד הגורמים העיקריים לצמיחה בתעשיית הטלקומוניקציה הוא עלייה בביקוש לשירותי פס רחב עבור לקוחות פרטיים ולקוחות עסקיים. בשווקים רבים מפעילי כבלים וספקי שירותי טלקומוניקציה חליפיים לספקים קיימים של שירותי טלקומוניקציה, מתחרים עם ספקי שירותים קויים (המספקים שירותים באמצעות תשתית קוויית) (wireline operators) ומתחילים להציע שירותי קול (voice), טלוויזיה ואינטרנט מהיר. בשנים 2005 ו-2006 נכנסו לשוק הטלקומוניקציה טכנולוגיות ורשתות פס רחב חליפיות. במקביל, בשוק הרשתות האופטיות, ספקי שירותים אלחוטיים מצויים בתחרות גבוהה עם ספקי שירותים קויים על שירותי קול. עם התפתחות רשתות הדור השלישי האלחוטיות, ספקי שירותים אלחוטיים מציעים גם כן שירותי מידע ווידאו מהירים יותר. כתוצאה מהעלייה בביקוש, מפעילי שירותים אלחוטיים מעריכים את הצורך בבעלות על רשתות תמסורת, להבדיל מחכירתן.

כאמור, במהלך השנים האחרונות חלה עלייה משמעותית בביקוש לשירותי פס רחב מתקדמים, שגרמה לעלייה בביקוש למוצרי גישה בפס רחב. במקביל חלה ירידה במחירים, הן של השירותים המוצעים והן של הטכנולוגיה המאפשרת שירותים אלו. ספקי שירותי טלקומוניקציה ברחבי העולם רואים בטכנולוגיית קו מנוי דיגיטלי (DSL-Digital Subscriber Line) כאמצעי להשאת הכנסות לצד מינוף השקעותיהם הקיימות בתשתיות נחושת, ורואים בטכנולוגיית הסיבים האופטיים אמצעי מתחרה לספקי שירותים מבוססי כבלים.

להערכת אי סי איי, מוצרייה בקטגורייה זו עונים לצרכים אלו, על-ידי כך שהם מספקים ללקוחות את ההזדמנות להגדיל הכנסותיהם, תוך הדגשת עלות הרכישה הנמוכה למוצרי גישה בפס רחב.

תחום רשתות תמסורת. במסגרת פעילותה בתחום זה, אי סי איי פועלת לאספקת פתרונות משני סוגים עיקריים: מערכות רשת אופטיות וכן מוצרי ופתרונות ניתוב.

10.2.9

מערכות רשת אופטיות – פתרונות חכמים, גמישים ועתירי קיבולת המיועדים לרשתות תקשורת אופטיות עירוניות ואזוריות. הפתרונות מאפשרים העברה של קול ונתונים בין משתמש הקצה לבין שדרת הרשת האופטית (שהיא הרכיב המקשר בין רשת הגישה אליה מחוברים המנויים, לבין ליבת הרשת), ומאפשרים לספקי תקשורת להציע ללקוחותיהם שירותים משלימים ביתר יעילות. בפתרונות אלו נעשה שימוש על-ידי ספקי שירותים קויים ואלחוטיים, ספקי שירותים ציבוריים (utilities), חברות כבלים וברשתות צבאיות וממשלתיות.

כחלק מהאסטרטגיה של אי סי איי להרחיב ולגוון את פיתוח המשאבים הגלובלי ולהגדיל את קו המוצרים שלה, בחודש אפריל 2005 רכשה אי סי איי את הפעילות האופטית והטכנולוגיה של חברת Eastern Communication Co, Inc. רכישה זו הרחיבה את קו המוצרים הנוכחי של הפלטפורמה לאספקת שירותים מרובים (Multi Service Provisioning Platform) של אי סי איי, על-ידי הוספה של מוצר גישה אופטית קומפקטי ובמחיר סביר. הפעילות שנרכשה מוזגה עם Hangzhou ECI

Telecommunications Co Ltd. ("HETC"), חברה בת של אי סי איי בסין, ושיעור אחזקה של אי סי איי ב-HETC עלה ל-72.4% מהונה המונפק. בחודש פברואר 2007, רכשה אי סי איי את יתרת הונה המונפק של HETC (כ-27.6%) בתמורה לסך של כ-3.8 מיליון דולר ארה"ב. נכון למועד הדוח מחזיקה אי סי איי במלוא ההון המונפק של HETC.

בנוסף פועלת אי סי איי בתחום פתרונות ניהול רוחב פס המאפשרים הגברת יעילות השימוש בפס רחב ברשתות התקשורת.

כמו כן פועלת אי סי איי בתחום זה במכירת מוצרי ניתוב המאפשרים לזכייני שירותי תקשורת ולספקי שירותים לספק שירותי מידע, קול ווידאו באמצעות האינטרנט.

מוצרים - המוצר העיקרי שאי סי איי מפתחת ומשווקת בתחום זה הוא פתרון מסוג מערכת רשת אופטית, אשר הוצע קודם לכן על-ידי חטיבת הרשתות האופטיות. המוצר מורכב מסדרה של מוצרים המאפשרים העברה של קול ונתונים בין משתמש הקצה לבין שדרת הרשת האופטית בסביבה של מגוון טכנולוגיות. בעזרת השימוש במוצרים מתאפשרת הגדלה של עד פי עשרה של הקיבולת ברשת תקשורת, תוך חיסכון משמעותי בעלויות פריסתה. המוצרים מיועדים לשימוש ברשתות גישה עירוניות ועבור רשתות סלולריות, כאשר כל אחד מהמוצרים בסדרה מתוכנן לפעול באופן מיטבי עבור תצורות ויישומים שונים.

לקוחות - לקוחותיה של אי סי איי בתחום פעילות זה הינם מבוזרים. הלקוחות למוצרי מערכות רשת אופטיות כוללים, ספקי שירותי תקשורת קוויים ואלחוטיים, ספקי שירותים ציבוריים (utilities), ספקי שירותי כבלים או שירותים משולבים וסוכנויות ממשלתיות וצבאיות. נכון לחודש מאי 2007, מוצרי תחום רשתות תמסורת מסופקים ליותר מ-200 לקוחות ברחבי העולם. רוב לקוחות תחום פעילות זה הינם בשווקים מתפתחים, כגון דרום ודרום-מזרח אסיה ורפובליקות ברית המועצות לשעבר.

תחרות - חטיבה זו פועלת בשוק עתיר תחרות. המתחרים העיקריים של אי סי איי הם גופים גדולי היקף כ-Alcatel-Lucent, Nortel ו-Huawei. מתחרים נוספים במידה פחותה יותר הם Ericsson (הכוללת את Marconi ו-Redback Networks) ו-Nokia-Siemens ו-Tellabs.

לגבי מוצרי אי סי איי בתחום פעילות זה, על-פי נתונים סטטיסטיים שפורסמו בסקר שנערך על-ידי קבוצת דל-אורו,¹⁵ נתח השוק של אי סי איי ברבעון השלישי של שנת 2006 בשוק הציוד האופטי לרשתות עירוניות (WDM Metro segment) היה 11.61% באזור EMEA (אירופה, המזרח התיכון ואפריקה) ו-6.9% באזור APAC (אסיה והאזור הפאסיפי).

מחקר ופיתוח - פעילות המחקר והפיתוח בתחום פעילות זה נעשית, בין היתר, ביחס לפיתוח פלטפורמה חדשה אשר תהווה פלטפורמה לדור הבא של שירותים המבוססים על רשתות נתונים.

10.2.10 **תחום גישה בפס רחב.** במסגרת פעילותה בתחום הגישה בפס רחב פועלת אי סי איי בפיתוח, ייצור ושיווק של מוצרי גישה חדשניים לרשתות תקשורת. מוצרים אלו מאפשרים לספקי תקשורת התקנה רחבת היקף של רשתות פס רחב, תוך ניצול העלות הנמוכה של קו מוצרי הגישה באמצעות פס רחב, הגדלת קיבולת קווי התקשורת הקיימים ומתן שירותים מתקדמים על-גבי תשתית נחושת קיימת.

מוצרים - קו המוצרים בתחום זה כולל פתרונות למערכות המבוססות הן על כבלי נחושת והן על סיבים אופטיים, וכן פתרונות של גישה בפס צר המאפשרים הגדלת הקיבולת והביצועים של קווי טלפון רגילים.

¹⁵ למיטב ידיעת כור, קבוצת דל-אורו הינה חברה העוסקת במחקרי שוק אשר מתמחה בניתוחי תחרות בתעשיות הרשתות והטלקומוניקציה.

המוצר העיקרי בתחום זה הוא מנגנון המספק שירותי פס רחב למנויים של ספקי התקשורת, ותומך בטכנולוגיות המבוססות הן על כבלי נחושת והן על סיבים אופטיים. המנגנון מאפשר לנצל באופן מיטבי את קיבולת הרשת.

לקוחות - לקוחות מוצרי תחום הגישה בפס רחב הינם בעיקר ספקי שירותים קוויים בארץ ובעולם. בשנת 2006, כ-90% מהמכירות בתחום זה היו באירופה וכ-74% מהכנסות תחום זה היו מ- Deutsche Telekom AG ומ-France Telecom, אשר תרמו יחדיו כ-25% מכלל הכנסות אי סי איי בשנת 2006 (12%-13%).

תחרות - בשוק הגישה בפס רחב המתחרים העיקריים של אי סי איי הם ספקי מוצרים מגוונים כגון Alcatel-Lucent, Nokia-Siemens ו-Huawei. מתחרים נוספים במידה פחותה הם Ericsson, UTStarcom ו-ZTE, וחברות המספקות מוצרים יחידים כגון Calix ו-Zhone. בשוק הגישה בפס צר המתחרים של אי סי איי כוללים את Ericsson, Alcatel-Lucent ו-Nokia-Siemens.

לגבי מוצרי אי סי איי בתחום הגישה בפס הרחב, על-פי נתונים סטטיסטיים שפורסמו בסקר שנערך על-ידי קבוצת דל-אור¹⁶ בשנת 2005 וברבעון הראשון של שנת 2006, נתח השוק של אי סי איי בשוק ציוד ה-DSL המצוי במרכזיות מפעילי התקשורת היה כ-6% וכ-6.3%, בהתאמה. באזור EMEA (אירופה, המזרח התיכון ואפריקה) נתח השוק של אי סי איי בשוק האמור היה כ-9% וכ-12.1%, בהתאמה, ובאזור APAC (אסיה והאזור הפאסיפי) נתח השוק של אי סי איי היה כ-5% וכ-2.3%, בהתאמה. הירידה בנתח השוק של אי סי איי באזור APAC משנת 2005 לרבעון הראשון של שנת 2006 נגרמה כתוצאה מסיומה של מכירה חד פעמית אשר היתה בשנת 2005 באותו אזור.

מחקר ופיתוח - פעילות המחקר והפיתוח בתחום זה מתמקדת בפיתוח מוצר אשר יאפשר דחיסת קיבולת גדולה אף יותר על תשתיות קיימות, וזאת כדי לאפשר ללקוחות אי סי איי להוסיף שירותים ויישומים נוספים - בעיקר בתחומי הקול והווידיאו.

10.2.11 שיווק. מוצרי אי סי איי נמכרים בעיקר באמצעות צוותי מכירות הממוקמים בסניפיה ברחבי העולם. עם זאת, בחלק מהשווקים מבוצעות מכירות גם באמצעות סוכנים ומפיצים מקומיים.

בנוסף, מעסיקה אי סי איי צוותים מקצועיים לשלבי קדם המכירה, ולהטמעת הציוד ברשתות הלקוחות ותמיכה טכנית ולוגיסטית בשלב שלאחר המכירה.

פעילות השיווק של אי סי איי כוללת בין היתר: יצירת מודעות שוק למותג אי סי איי ולמוצריה; הדגמת מאפייני המוצרים המספקים מענה לצורכי לקוחות; קידום ותמיכה בשותפויות אסטרטגיות ומיזמים משותפים; שימוש בתערוכות, פורומים וייעודיים לקביעת סטנדרטים ועידות טכנולוגיות ואירועים של לקוחות על מנת לקדם את אי סי איי והערך שהיא מציעה; הכנה ופיתוח של כלי מכירות ותכניות על מנת להבטיח את מוכנות צוותי המכירות ויצירת ביקוש; ביצוע מחקרי שווקים, והשקת מוצרים חדשים וביצוע אסטרטגיות כניסה לשוק.

אי סי איי התקשרה במספר הסכמים עם מוכרי ציוד מובילים בתעשיית הטלקומוניקציה, לצורך אספקה משותפת של פתרונות משולבים, כפי שיתכן שיידרש על-ידי לקוחות פוטנציאליים.

אי סי איי מחזיקה במספר חברות בת ברחבי העולם, אשר פועלות בעיקר בתחום מכירות, שיווק ותמיכה במוצרי אי סי איי.

שיעור הגידול במכירות אי סי איי בשנת 2006 עמד על כ-4% ושיעור הגידול הממוצע בענף הציוד בתקשורת עמד על 7%. להערכת אי סי איי הכנסותיה לשנת 2007 יעלו בשיעור של 4% עד 8% ביחס לשנת 2006, והרווח הנקי צפוי לגדול מהר יותר מאשר ההכנסות. הערכה זו בדבר שיעור הגידול

בהכנסות ובקצב הגידול ברווח הנקי ביחס לקצב הגידול בהכנסות, הינה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. האמור לעיל מבוסס על הערכות אי סי איי בדבר השוק בו היא פועלת. הערכה זו עשויה שלא להתממש, כולה או חלקה, או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה. הגורמים העיקריים העשויים להשפיע על כך הם מצב השוק בו פועלת אי סי איי, רכישת מוצרי אי סי איי על-ידי לקוחותיה, מוצרים אחרים אשר יוכנסו לתעשייה על-ידי מתחריה של אי סי איי, יכולתה של אי סי איי למלא אחר הביקוש בשוק ולספק את המוצרים, וכן התקיימות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 10.2.24 לחלק זה. לפרטים בדבר תוצאותיה של אי סי איי בפועל לתקופה של ששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2007 ראה באור 2.6. לדוחות הכספיים של אי סי איי המצורפים לדוחות הכספיים וסעיף 2.1.2 לדוח הדירקטוריון של כור הכלול בדוח זה.

10.2.12 **רכוש קבוע ומיתקנים.** אי סי איי מבצעת את רוב פעילות המחקר, הפיתוח, ההנדסה, ההנהלה והמנהלה במפעל הראשי של אי סי איי בפתח תקווה וכן בהודו, סין וארה"ב. חלק משמעותי מפעילות הייצור העצמית מתבצע בישראל במתקניה של אי סי איי באופקים ובקריית שמונה, וכן מתבצע ייצור בסין. חלק מהייצור מועבר לקבלני משנה.

10.2.13 **מחקר ופיתוח.** על מנת לאפשר לאי סי איי להתמודד עם הצרכים המשתנים של השווקים בהם היא פועלת, אי סי איי משקיעה במחקר ופיתוח במטרה לשפר את מוצריה הקיימים, להתאימם לדרישות הלקוחות ולפתח טכנולוגיות ומוצרים חדשים. נכון ליום 31 בדצמבר 2006, הועסקו על-ידי אי סי איי כ-840 עובדים, העוסקים בעיקר במחקר ופיתוח. הוצאות המחקר ופיתוח של אי סי איי (מבלי לכלול מענקי המדען הראשי) בשנת 2006 היו בסך של כ-108.5 מיליון דולר ארה"ב, והיוו כ-16.5% מהכנסותיה של אי סי איי באותה שנה.

אי סי איי הרחיבה את פעולות המחקר והפיתוח שלה במדינות כגון הודו וסין בהן העלות נמוכה, אך עם זאת קיימת בהן גישה לכוח עבודה מוכשר.

אי סי איי מקבלת מענקים (הכפופים לתשלום תמלוגים) במסגרת תוכניות מחקר ופיתוח שאושרו על-ידי המדען הראשי. לפרטים נוספים אודות המדען הראשי ראה סעיף 8 לחלק זה. ראה בהקשר זה גם את גורם הסיכון המופיע תחת הכותרת "הפחתת מענקים" בסעיף 10.2.24 לחלק זה. נכון ליום 31 בדצמבר 2006 יתרת התחייבות אי סי איי בגין תשלומים עתידיים למדען הראשי עמדה על סך של כ-169 מיליון דולר ארה"ב (קרן בתוספת ריבית בסך של כ-35 מיליון דולר ארה"ב).

10.2.14 **נכסים לא מוחשיים.** הצלחת עסקי אי סי איי תלויה במידה משמעותית בשימור והגנה על מוצריה, על תכנון הליכי הייצור ועל בעלותה בטכנולוגיות השונות. על-מנת להבטיח את סודותיה המסחריים, מגבילה אי סי איי את הגישה לחלק מהטכנולוגיות שברשותה, מתייחסת לחלק מהן כסודות מסחריים, ומחתימה את האנשים הנגישים לטכנולוגיות שלה, לרבות יועציה, על הסכמי סודיות מתאימים. כמו כן, עובדים במשרה מלאה נדרשים בדרך כלל לחתום על הסכמי סודיות.

נכון לחודש מאי 2007, אי סי איי רשמה כ-285 פטנטים וכ-210 פטנטים מצויים בהליכי ביניים לשם רישומם (Pending). בנוסף, הוגשו על-ידי אי סי איי בקשות לרישום בקשר עם למעלה מ-50 סימני מסחר במקומות שונים, מתוכן אושרו ונרשמו כ-230 מהבקשות, וכ-35 מצויות בהליכי ביניים לשם רישום (Pending).

10.2.15 **הון אנושי.** מצבת העובדים של אי סי איי לימים 31 בדצמבר של השנים 2005 ו-2006 עמדה על כ-3,050 וכ-3,030 עובדים, בהתאמה.

להלן פירוט אודות העובדים באי סי איי נכון ליום 31 בדצמבר של השנים 2005 ו-2006 וליום 30 ביוני 2007:

30 ביוני 2007*	2005	2006	
800	כ-1,050	כ-1,100	עובדים בתחום הרשתות האופטיות
410	כ-580	כ-560	עובדים בתחום גישה בפס רחב
**-	כ-150	כ-190	עובדים בתחום רשתות נתונים
1,820	כ-1,260	כ-1,170	עובדים אחרים

* בשנת 2007 אי סי איי ממיינת ומציגה את נתוני ההון האנושי באופן שונה משנים קודמות כך שעובדי משרדי מכירות אשר נכללו בעבר בחטיבות, נכללים כיום תחת "עובדים אחרים".

** חטיבת רשתות נתונים מוזגה בחודש ינואר 2007 עם חטיבת הרשתות האופטיות (ראה סעיף 10.2.4 לחלק זה).

על מרבית עובדי אי סי איי בישראל חלים הסכמים קיבוציים, שנחתמו בין הסתדרות העובדים הכללית לבין התאחדות התעשיינים, ונוגעים בעיקר לתוספות יוקר, דמי הבראה ותנאי העיסקה נוספים.

עובדי אי סי איי וחברות הבת, נכללים בתוכניות תגמול, במסגרתן חלקם מקבלים אופציות לרכישת מניות של אי סי איי ומניות מוגבלות (restricted shares), הניתנות למימוש לשיעורין על פני תקופה של מספר שנים (vesting) (ראה גם סעיף 10.2.3 לחלק זה).

אי סי איי הוציאה לנושאי המשרה שלה כתבי שיפוי, לפיהם התחייבה לשפותם בתנאים המפורטים בכתבי השיפוי ובלבד שסכום השיפוי לא יעלה על סכום של 30 מיליון דולר ארה"ב לנושא משרה למקרה, ובסך הכל לא יעלה על 225 מיליון דולר ארה"ב במצטבר לכל הזכאים לשיפוי.

10.2.16 **ספקים.** הספקים העיקריים של אי סי איי הם ספקים האחראים לייצור של רכיבים אלקטרוניים וייצור מעגלים מודפסים וספקים האחראים להרכבת רכיבים.

לאי סי איי תלות במספר מוגבל של ספקים של חומרי גלם ורכיבים אלקטרוניים ובחלק מהמקרים תלות במקור אחד לייצור או הרכבה של חלק מהמרכיבים העיקריים במוצרים. אי סי איי נוקטת באמצעים לצורך הקטנת ההשפעה של תלות זו. ראה גם סעיף 10.2.24 לחלק זה תחת הכותרת: "תלות בספקים".

הזמנות הייצור מהספקים נעשות בהסתמך על הערכות אי סי איי בדבר מועד והרכב המכירות הצפוי של אי סי איי.

10.2.17 **מימון.** בחודש ספטמבר 2005 אי סי איי חתמה על הסכמים לקבלת מסגרת אשראי לעסקאות חוץ מאזניות (כגון ערבויות ועסקאות הגנה). במסגרת הסכמים אלו התחייבה אי סי איי ל"שעבוד שלילי" ביחס לחלק מנכסיה ("שעבוד שלילי" זה אינו כולל מזומן, שווי מזומן, השקעות לטווח קצר וניירות-ערך ופיקדונות לטווח ארוך) ובנוסף התחייבה לשמור על יחסים פיננסיים מסוימים לגבי ההון העצמי המוחשי שלה (כמוגדר בהסכמים).

10.2.18 **מיסוי.** אי סי איי זכאית להטבות מכוח הוראות חוק עידוד התעשייה (מסים), תשכ"ט-1969, מאחר שלאי סי איי מעמד של חברה תעשייתית על-פי חוק זה.

בנוסף, אי סי איי זכאית להטבות מס מכוח הוראות החוק לעידוד השקעות הון, המקנות לה שיעורי מס מופחתים על הכנסותיה בשנים הקרובות (ראה לעניין זה סעיף 8 לחלק זה).

נכון ליום 31 בדצמבר 2006, לאי סי איי הפסדים צבורים לצורכי מס (כ-700 מיליון דולר ארה"ב הפסדים מעסק וכ-160 מיליון דולר ארה"ב הפסדי הון), ולכן הטבות המס האמורות יחולו בפועל רק לגבי הכנסותיה החייבות של אי סי איי בעתיד לאחר קיזוז הפסדיה הצבורים לצורכי מס.

החברות המוחזקות של אי סי איי אשר הינן חברות זרות ממוסות על-פי דיני המס בארץ מושבן.

לאי סי איי שומות מס סופיות בישראל עד וכולל שנת המס 2001.

במסגרת תיקון 132 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] ("התיקון" ו-"הפקודה", בהתאמה) משנת 2003, שונתה שיטת המיסוי הבינלאומי בישראל. התיקון הרחיב את בסיס המס הפרסונלי בישראל עבור תושבי ישראל (לרבות אי סי איי) כך שתושב ישראל יהא חייב במס בישראל על כל הכנסותיו, גם אם הופקו או נצמחו מחוץ לישראל.

במסגרת התיקון נקבע אירוע מס על הכנסה רעיונית מחברה זרה הנשלטת על-ידי תושבי ישראל (CFC- Controlled Foreign Company) ביחס להכנסה פאסיבית (לרבות דיבידנדים, ריבית, רווחי הון ודמי שכירות) שנצברה בה. הסעיף האמור זוקף הכנסה זו, שלא חולקה, כדיבידנד רעיוני לו זכאי תושב ישראל, שהינו בעל שליטה (10%) בחברה הנשלטת הזרה.

בנוסף, התיקון מתייחס למחירי העברה בין צדדים קשורים בעיסקה בינלאומית ובקשר לכך נקבעה בתיקון, בין היתר, חובת דיווח על עיסקה בינלאומית, שבה מתקיימים יחסים מיוחדים שבשלם הופקו ממנה פחות רווחים מאשר היו מופקים אילו נקבעו תנאי העיסקה בין צדדים שאין ביניהם יחסים מיוחדים.¹⁷

כמו כן, במסגרת התיקון,¹⁸ שונו הוראות סעיף 102 לפקודה שעניינן מיסוי אופציות ומניות לעובדים, וזאת לגבי הקצאות אופציות או מניות לעובדים החל מיום 1 בינואר 2003. בין היתר, נקבע, כי רווחים שנובעים מאופציות לעובדים שהקצתה חברה אשר בחרה במסלול רווח הון, כהגדרתו בסעיף 102 לפקודה, ימוסו בשיעור מס מופחת של 25%, ובלבד שהן תופקדנה בידי נאמן שנקבע לצורך כך לתקופה מינימלית שנקבעה באותו סעיף.

10.2.19 **מגבלות ופיקוח על פעילות אי סי איי.** בשנת 2005 נכנסה לתוקף תקינה של האיחוד האירופי הקובעת כי כל הציוד החשמלי והאלקטרוני החדש המיועד למכירה במדינות האיחוד האירופי צריך לכלול תג כראוי ביחס לסילוק פסולת והקובעת בנוסף חובות אחרות ביחס לאיסוף ומיחזור פסולת ציוד חשמלי ואלקטרוני. בחודש יולי 2006 נכנסה לתוקף תקינה נוספת של האיחוד האירופי בנושא שימוש בחומרים מסוכנים בציוד חשמלי ואלקטרוני. במדינות אחרות בהן לאי סי איי מכירות משמעותיות, במיוחד סין, קיימת רגולציה דומה, ולהערכת אי סי איי מדינות נוספות יקבעו גם כן רגולציה דומה.

10.2.20 **הסכמים מהותיים.**

לפרטים בדבר הסכם למכירת מניות אי סי איי מחודש יולי 2007, ראה סעיף 10.2.3 לחלק זה.

10.2.21 **הליכים משפטיים.**

[א] לפרטים אודות תביעה ובקשה להכרה בתביעה כתביעה ייצוגית אשר הוגשו בחודש ספטמבר 2004, בין היתר, כנגד תדיראן תקשורת, חברה מאוחדת בעבר של כור אשר מוזגה עם אי סי איי, ראה באור 1.4. לדוחות הכספיים.

[ב] בחודש ינואר 2005 הוגשה לבית המשפט המחוזי של מרילנד, ארה"ב, תביעה ייצוגית נגד אי סי טל ומספר מנהלים ודירקטורים שלה (אשר כיהנו בתפקידים אלו במהלך השנים 2001-2003) וכנגד אי סי איי. בתביעתו טען התובע להפרת חוק ניירות ערך הפדרלי האמריקאי על-ידי אי סי טל ולהפרה של חובת האמון על-ידי הדירקטורים והמנהלים של אי סי טל, בקשר עם פרסום תוצאותיה הכספיות של

¹⁷ בהתאם להוראות התחולה של התיקון, הוראותיו בעניין זה מיושמות החל מיום 29 בנובמבר 2006, יום כניסתן לתוקף של תקנות מס הכנסה (קביעת תנאי שוק), התשס"ו-2005.

¹⁸ הוראות סעיף 102 לפקודה תוקנו גם במסגרת תיקון מס' 147 לפקודה, במסגרתו שונתה הגדרת המונח "תום התקופה" הקבוע בסעיף זה.

אי סי טל בתקופה שבין חודש אפריל 2001 לבין חודש אפריל 2003. כמו כן טען התובע, כי אי סי איי היתה בעלת השליטה באי סי טל בתקופה האמורה, וככזו, השפיעה ושלתה על פעילותה של אי סי טל האמורה. בחודש יולי 2006, דחה בית המשפט את התביעה הייצוגית כנגד אי סי איי ואי סי טל. בחודש אוגוסט 2006, הגיש התובע בקשה לעיון מחדש בטענה לראיות חדשות נגד אי סי טל, אשר נדחתה על-ידי בית המשפט בחודש מרס 2007. התובע הגיש ערעור על החלטת בית המשפט לדחות על הסף את התביעה הייצוגית. נכון למועד הדוח, טרם התקיים דיון בערעור.

[ג] כנגד אי סי איי והחברות המאוחדות שלה תלויות מספר תביעות של חברות שונות בנוגע לטענות בדבר שימוש על-ידי אי סי איי בפטנטים בבעלות אחרים, זאת בפעילותה במהלך עסקיה הרגיל. להערכת הנהלת אי סי איי, בהתבסס בעיקר על חוות דעת יועציה המשפטיים, לתוצאות התביעות האמורות לא תהיה השפעה מהותית (אם בכלל) על מצבה הפיננסי של אי סי איי ועל תוצאותיה התפעוליות, ואי סי איי ביצעה בדוחותיה הכספיים הפרשות מספיקות להערכתה ביחס לתוצאות האפשריות של התביעות האמורות.

10.2.22 **יעדים ואסטרטגיה עסקית.** בכוונת אי סי איי לפעול לשם מתן מענה לביקוש מצד הלקוחות לקבלת פתרון טלקומוניקציה כולל, הכולל ומשלב מוצרים מהחטיבות המרכיבות את אי סי איי. אם תימשך המגמה בשוק הטלקומוניקציה לקבלת פתרון כולל, ומגמה זו תתאים לעסקיה של אי סי איי, אי סי איי מעריכה כי עשויה להיות הזדמנות להפיכתה במידה הולכת וגוברת לספקית פתרונות ושירותים, ולא רק מוצרים, המספקת ללקוחותיה פתרונות מקיפים ומותאמים.

10.2.23 **מידע כספי לגבי מגזרים גיאוגרפיים.** להלן מידע כספי לגבי מכירותיה של אי סי איי לפי חלוקה למגזרים גיאוגרפיים (במיליוני דולר ארה"ב):

2004	2005	2006	
22	18	26	צפון אמריקה
291	384	335	אירופה
99	133	194	אסיה פאסיפיק ואוסטרליה
69	84	67	ישראל
15	11	34	אחרים
496	630	656	סה"כ

10.2.24 **דיון בגורמי סיכון.**

[א] סיכונים ביחס לפעילות אי סי איי והתעשייה

צמיחה בשוק הרשתות האופטיות – השוק למוצרי הרשתות האופטיות גדל בשנים האחרונות. צמיחה זו מונעת על-ידי דרישה גוברת לפתרונות תשתית סלולרית. דרישה זו מוזנת בשווקים מתפתחים כגון רוסיה, אוקראינה, הודו והפיליפינים, על-ידי העלייה המשמעותית במספר המנויים לשירותים סלולריים ובמדינות מפותחות יותר, הסיבה העיקרית לדרישה הגוברת היא הקמת רשתות "דור שלישי". במקרה בו לא תתקיים דרישה זו בשוק זה, עלול הדבר להשפיע באופן מהותי לרעה על עסקיה ותוצאותיה התפעוליות של אי סי איי (ענפי).

תלות בלקוחות – באופן היסטורי, חלק ניכר מהכנסות תחום הגישה בפס רחב מתקבל מרכישות בהיקף גדול הנעשות על-ידי מספר קטן של לקוחות. שני הלקוחות הגדולים בתחום זה הם Deutsche Telekom AG ו-France Telecom, אשר בשנת 2006 ההכנסות מהם היוו כ-74% מסך הכנסות אי סי איי בתחום זה. בתחום זה צפוי כי תימשך התלות במספר קטן יחסית של לקוחות גדולים. אין לאי סי איי התחייבויות לטווח ארוך מלקוחות אלו לרכוש כמויות ספציפיות של מוצרים. בנוסף, לקוחות גדולים אלו שוקלים מעת לעת קניית ציוד פס רחב מחברות אחרות המתחרות עם אי סי איי. במקרה בו חטיבה זו תאבד לקוח אחד או יותר מהלקוחות הגדולים הקיימים, או במקרה בו תהיה ירידה

משמעותית בהזמנות מלקוחות אלו, תוצאותיה התפעוליות של אי סי איי עלולות להיות מושפעות לרעה (מיוחד).

ייצור מוצרים בהסתמך על תחזיות – כתוצאה מתנאי השוק והתחרות, לקוחות של אי סי איי ולקוחות פוטנציאליים של אי סי איי דורשים לעתים מועד אספקה מהיר, וחלק גדול ממכירות אי סי איי צריכות להימסר באותו רבעון בו הוזמנו. טבעם של מוצרי אי סי איי אינו מאפשר לה לשמור על מלאי גדול, ובכל מקרה, מלאי כאמור עלול להשפיע לרעה על מצבה הפיננסי של אי סי איי. בנסיבות אלו, במקום לייצר בהתאם להזמנות הלקוחות, אי סי איי עורכת תחזית של מועד והרכב המכירות הצפוי, ומייצרת (בעצמה או על-ידי אחרים) בהתאם לאותן תחזיות. אם אי סי איי אינה יכולה להסכים למועד האספקה הנדרש, הדבר עלול לגרום להפסד הסכמי מכירה משמעותיים. בנוסף, אם אי סי איי לא תוכל לצפות במדויק את הזמנות הלקוחות, אי סי איי עלולה לא לספק מוצרים בזמן, להיקנס ובשל כך להפסיד מכירות עתידיות או לייצר מעבר לנדרש בפועל (כתוצאה מכך חלק מהמלאי יהפוך למיותר), וכל אחד מאלה או שילובם עלול להשפיע באופן מהותי לרעה על מצבה הפיננסי ותוצאותיה התפעוליות של אי סי איי (מיוחד).

תחרות – שוק הטלקומוניקציה הינו תחרותי ביותר ואי סי איי עומדת בפני תחרות עם מתחרים גדולים. התחרות עלולה להתגבר בעתיד, במיוחד לאור מגמת המיזוגים שהתרחשו לאחרונה בתעשייה, היוצרים מתחרים פוטנציאליים חזקים. המתחרים הנוכחיים של אי סי איי כוללים בעיקר את Alcatel-Lucent (שהתמזגו לאחרונה), Ericsson (אשר רכשה הן את Macroni והן את Redback Networks), Nokia-Siemens (שהתמזגו לאחרונה), וכן את Huawei, Nortel ו-Tellabs. כל המתחרים האלו גדולים מאי סי איי, וייתכן כי הם מוכרים ממנה, בעלי קווי מוצרים רחבים יותר, בעלי בסיס לקוחות רחב יותר ובעלי מערכת יחסים נרחבת יותר עם לקוחות. על-כן, יכול ויהא ביכולתם להיענות באופן טוב יותר למגמה הגוברת בשוק לפיה ספקי שירותים מחפשים פתרון טלקומוניקציה כולל, במקום לרכוש בנפרד מוצרים מספקי ציוד שונים. בנוסף, ייתכן שיש להם משאבים רבים יותר בתחומים פיננסיים, טכניים, מחקר ופיתוח, ייצור, שיווק, מכירות, הפצה ובתחומים אחרים. תוצאות התחרות המוגברת עלולות להשפיע באופן מהותי לרעה על עסקי אי סי איי, מצבה הפיננסי ותוצאותיה התפעוליות, ועלולות לגרום להפסד נתח שוק (ענפי).

לחץ מחירים – אי סי איי נתונה ללחץ מחירים משמעותי, במיוחד מצד מתחרים סיניים. אי סי איי פועלת בשוק תחרותי ביותר. בחלק מהמדינות בהן אי סי איי מוכרת מוצריה, כגון מדינות בדרום או דרום מזרח אסיה, השוק רגיש במיוחד למחירים. בשווקים אלו באסיה, וכן בשווקים אחרים, אי סי איי עומדת בפני תחרות ולחץ מחירים חזק מצד מוכרים בעלות נמוכה (low cost), ובמיוחד מוכרים כאמור מסין, כגון Huawei, המציעים מוצרים במחירים נמוכים. לחץ מחירים גובר עלול לגרום למכירות נמוכות יותר ו/או למרווחי רווח נמוכים יותר ועוד ועלול להשפיע באופן מהותי לרעה על עסקי אי סי איי, מצבה הפיננסי ותוצאותיה התפעוליות (ענפי).

הכנסות חטיבת הגישה בפס רחב – התרחשותה של התאוששות בהכנסות חטיבת הגישה בפס רחב בשנת 2007, ביחס לרמה הנמוכה יחסית של ההכנסות במחצית השנייה של שנת 2006, תלויה במספר גורמים. גורמים אלו כוללים מעבר לטכנולוגיות פס רחב חדשות וקצב אימוצן על-ידי לקוחות אי סי איי, רכישות מוגברות של שני הלקוחות העיקריים של החטיבה, מכירות ללקוחות חדשים בשווקים מתפתחים, וכן מכירות אפשריות ללקוחות אירופאיים חדשים והצלחת שיתוף פעולה אסטרטגי להפצה עם יצרן ציוד תקשורת מהותי. במקרה בו לא יתממש כל אחד מהאמור לעיל, בזמן הנכון, או בכלל, הדבר עלול להשפיע באופן מהותי לרעה על עסקיה ותוצאותיה התפעוליות של אי סי איי (מיוחד).

פיתוח טכנולוגיה חדשה על-ידי חטיבת רשתות תמסורת – חטיבת רשתות תמסורת, אשר החליפה את חטיבת רשתות אופטיות וחטיבת רשתות הנתונים, נמצאת בתהליך פיתוח פלטפורמה חדשה המיועדת לדור הבא של מוצרים ופתרונות עבור חטיבת רשתות תמסורת. אם אי סי איי תיכשל

בפיתוח הפלטפורמה או בהכנסתה לשוק, הדבר עלול לגרום לדחייה בהצגת מוצרים חדשים חיוניים, העלולה לפגוע בעסקיה של אי סי איי ולהשפיע באופן מהותי לרעה על תוצאותיה התפעוליות (מיוחד).

תנודות בשערי חליפין – חלק ניכר מהוצאות אי סי איי, ובעיקר הוצאת שכר והוצאות עובדים, נקובות בש"ח, בעוד שרוב ההכנסות נקובות בדולר ארה"ב וביורו. לאחרונה ניכרה התחזקות משמעותית של השקל מול הדולר, אשר העלתה באופן משמעותי את הערך הדולרי של ההוצאות בישראל. במקרה בו מטבע השקל ישמור על חוזקו או ימשיך להתחזק מול הדולר, ערכן של ההוצאות האמורות בדולר ארה"ב ימשיך להיות גבוה, ותוצאותיה התפעוליות יושפעו לרעה. חלק מהמכירות הבינלאומיות של אי סי איי נקובות במטבעות אחרים מדולר, ובכך נחשפת אי סי איי לרווחים והפסדים על עסקאות שאינן נקובות בדולר ארה"ב. חלק ניכר מהמכירות הבינלאומיות של אי סי איי נקובות בדולר ארה"ב. לכן, פיחות במטבע מקומי של לקוחות אי סי איי ביחס לדולר עלול לגרום ללקוחות להפחית או לבטל הזמנות, או להפר תנאי תשלום, ותוצאותיה התפעוליות עלולות להיפגע. אי סי איי מנסה להגביל את ההשפעה של תנודות כאמור על-ידי ביצוע עסקאות הגנה, אך עסקאות הגנה עלולות שלא למנוע הפסדים בגין הפרשי שער, לפיכך עסקי אי סי איי עלולים להיפגע מתנודות בשערי החליפין (מקרו).

תנאי שוק ציוד הטלקומוניקציה – שוק ציוד הטלקומוניקציה מאופיין בשינויים מהירים בטכנולוגיה, בהצגה תכופה של מוצרים חדשים ושיפורים למוצרים קיימים ובשינויים בדרישות של לקוחות וסטנדרטים מתפתחים בתעשייה, כגון המעבר לטכנולוגיית שימוש באינטרנט. ביצועיה של אי סי איי בעתיד תלויים בהצלחתה לפתח ולהציג מוצרים חדשים ומשופרים העונים על דרישות הלקוחות בעלות סבירה. מוצרים חדשים ומשופרים כאמור מהותיים לעתים קרובות לעמידה בתוכניות המכירה השנתיות של אי סי איי. אי סי איי חשופה לסיכונים הבאים, לרבות בקשר עם הצעת מוצרים חדשים: ייתכן כי אי סי איי לא תצליח להשלים את הפיתוח או ההצגה של מוצרים חדשים או משופרים אלו כלל או בזמן הראוי, או כי הערכות אי סי איי ביחס לעלות הייצור של מוצרים אלו תתבררנה כבלתי מדויקות, או כי אי סי איי לא תצפה במדויק את מאפייני המוצרים הנדרשים על-ידי הלקוחות או כי במוצרים שיפותחו יהיו טעויות או פגמים. קרות כל אחד ממקרים אלו, או שילוב ביניהם, עלול להשפיע באופן מהותי לרעה על עסקיה ומצבה הפיננסי של אי סי איי (ענפי).

השפעת מיזוגים ורכישות – אי סי איי עשויה להשקיע או לרכוש עסקים, טכנולוגיות או נכסים אחרים, או לייסד מיזמים משותפים או שותפויות אסטרטגיות עם צד שלישי. אין בטחון כי רכישה או מיזוג עתידיים יהיו מוצלחים. אם הפעילות העסקית של הרכישה או המיזוג העתידיים יפריעו לפעילות אי סי איי, עסקי אי סי איי עלולים להיפגע. בנוסף, גם אם אי סי איי תשלב בהצלחה את העסק הנרכש עם עסקיה, יכול ואי סי איי לא תקבל את התועלת שהתכוונה להפיק מהרכישה (מיוחד).

תקינה של האיחוד האירופי – בשנת 2005 נכנסה לתוקף תקינה של האיחוד האירופי בנושא איסוף ומיחזור פסולת ציוד חשמלי ואלקטרוני. להערכת אי סי איי היא עומדת בדרישות התקינה האמורה ונוקטת בכל האמצעים הנדרשים על מנת להבטיח המשך העמידה בהן. בחודש יולי 2006 נכנסה לתוקף תקינה נוספת של האיחוד האירופי בנושא שימוש בחומרים מסוכנים בציוד חשמלי ואלקטרוני. אי סי איי עשתה את מרב המאמצים הסבירים על מנת להבטיח שכל מוצריה הנמכרים בשוק האירופי מאז חודש יולי 2006 עומדים בתנאי התקינה ללא השפעה לרעה על איכות ותפקוד המוצרים. מדינות האיחוד האירופי מהוות את השוק הגדול ביותר למוצרי אי סי איי וההכנסות מהן בשנת 2006 היוו כ-38% מהכנסות אי סי איי. במדינות אחרות בהן לאי סי איי מכירות משמעותיות, במיוחד סין, קיימת רגולציה דומה, ולהערכת אי סי איי מדינות נוספות יקבעו גם כן רגולציה דומה. אם מוצריה של אי סי איי לא יעמדו בתנאי התקינות האמורות באירופה ובמדינות אחרות, אי סי איי

עלולה לשאת בקנסות כבדים ולהיות כפופה לסנקציות העלולות להשפיע באופן מהותי לרעה על תוצאותיה התפעוליות ומצבה הפיננסי (ענפי).

פיזור פעילות מחקר ופיתוח – פעילות המחקר ופיתוח של אי סי איי נעשית כיום בארבע מדינות: סין, הודו, ארה"ב וישראל. אם אי סי איי לא תצליח לתאם ולנהל כראוי את פעילויות המחקר ופיתוח, ייתכן שהדבר ישפיע באופן מהותי לרעה על התוצאות התפעוליות של אי סי איי (מיוחד).

מכירות בשווקים מתפתחים – חלק ניכר מהכנסותיה של אי סי איי הוא ממכירות בשווקים מתפתחים, ובמיוחד ברפובליקות ברית המועצות לשעבר, במדינות בדרום ובדרום מזרח אסיה ובאמריקה הלטינית. כתוצאה מכך, לאי סי איי תלות משמעותית במכירות אלו. חלק ממדינות אלו פיתחו רק לאחרונה כלכלת שוק שהינה יחסית חופשית, ובמקרים רבים הסביבה העסקית בהן שונה מאוד מזו שבמדינות המערב. הסיכונים הנובעים מפעילותה הבינלאומית של אי סי איי, אשר חלקם משמעותיים יותר בשווקים מתפתחים מאשר במדינות אחרות כוללים, בין היתר, מעגל מכירות ותשלומים ארוך יותר, קושי רב יותר בגביית חובות של לקוחות, סטנדרטים ושינויים בדרישות רגולטוריות שאינם מתיישבים עם מוצרי אי סי איי, קשיים בהגנה על קניין רוחני, חוסר יציבות כללית או פוליטית ועוד. אם אי סי איי לא תתגבר על אתגרים אלה, ובמיוחד האתגרים הקיימים בשווקים מתפתחים, עלול הדבר להשפיע באופן מהותי לרעה על עסקיה ותוצאותיה התפעוליות של אי סי איי (מיוחד).

תנאי תשלום בשווקים מתפתחים – על מנת לבצע מכירות בחלק מהשווקים המתפתחים בהם פועלת אי סי איי, במיוחד ברפובליקות ברית המועצות לשעבר, אי סי איי מחויבת לעתים ליתן ללקוחות או למוכרים תנאי תשלום נוחים יותר, ולעתים קרובות עם תנאי אשראי פחות בטוחים. הדבר מגדיל את חשיפתה של אי סי איי לחובות אבודים, העלולים להשפיע באופן מהותי לרעה על תוצאותיה התפעוליות של אי סי איי (מיוחד).

הפחתת מוניטין ונכסים בלתי מוחשיים – במהלך שנת 2005 ביצעה אי סי איי מספר רכישות, כתוצאה מהן הוקצה סכום מהותי למוניטין ונכסים בלתי מוחשיים אחרים (בעיקר טכנולוגיה). במקרה בו יתברר כי יש להפחית חלק מהותי מן הסכום שהוקצה למוניטין ולנכסים בלתי מוחשיים, הדבר עלול להשפיע באופן מהותי לרעה על תוצאותיה התפעוליות של אי סי איי (מיוחד).

הגנה על קניין רוחני – אי סי איי מסתמכת על שילוב של פטנטים, זכויות יוצרים, סימני מסחר, חוקי סודות מסחריים, רשיונות, הסדרים חוזיים ואמצעים טכניים אחרים על מנת להגן על קניינה הרוחני. צד שלישי עלול לקרוא תגר על הפטנטים שלה וכן אין ודאות כי האמצעים הנ"ל יגנו על קניינה הרוחני. בנוסף, ייתכן כי מוצרי אי סי איי יימכרו במדינות זרות אשר אינן מספקות הגנה על קניין רוחני בדומה לזו הנהוגה בחקיקת ארה"ב וישראל. בנוסף, חלק מפעילויות המחקר ופיתוח של אי סי איי נעשות במדינות בהן הסביבה העסקית פחות רגישה לצורך בשימור זכויות קניין רוחני, ואי סי איי עשויה להיות חשופה במידה רבה יותר לגניבה או שימוש לא מורשה בקניינה הרוחני ולחוסר יכולתה להגן כראוי על קניינה הרוחני. כמו כן, מתחרים עלולים לנסות להעתיק או לשחזר (reverse engineering) היבטים בקווי המוצרים של אי סי איי או לעשות שימוש לא מורשה בקניינה הרוחני של אי סי איי. אם אי סי איי לא תצליח להגן על קניינה הרוחני עלול הדבר להשפיע באופן מהותי לרעה על עסקי אי סי איי (מיוחד).

הפרת זכויות של צד שלישי – לגורמים רבים בתעשיית הטלקומוניקציה מספר הולך וגדל של פטנטים ובקשות לפטנטים. גורמים אלו הביעו תדירות את נכונותם להגיש תביעות בעילה של הפרת פטנטים או זכויות קניין רוחני אחרות. לכן, מעת לעת אי סי איי נחשפת לטענות בגין הפרת זכויות בעלות בקניין רוחני של צד שלישי. בנוסף, עם הרחבת פעילויות המחקר ופיתוח בשווקים מתפתחים בהם הסביבה העסקית וכוח העבודה עלולים להיות פחות רגישים לשימור זכויות קניין רוחני, החשיפה של אי סי איי לטענות או תביעות כאמור עשויה לגדול, ואי סי איי עשויה להפר זכויות צד שלישי ללא

כוונה. הדבר עלול לפגוע ביכולתה של אי סי איי למכור ולפתח את מוצריה ולגרום לאי סי איי להוציא הוצאות נוספות עבור רכישת רישיונות והוצאות משמעותיות לצורך הגנה כנגד תביעות אלה. תביעה מוצלחת בטענת הפרה כנגד אי סי איי או אי יכולתה למכור ולפתח טכנולוגיה שאינה מפרה או אי השגה של רישיונות מתאימים לטכנולוגיה מפרה בתנאים סבירים ובזמן סביר, עלולים להשפיע לרעה על עסקיה, תוצאותיה התפעוליות ומצבה הכספי של אי סי איי (מיוחד).

תלות בספקים – לאי סי איי תלות במספר מוגבל של ספקים וקבלני משנה, ובחלק מהמקרים תלות במקור אחד לאספקה או הרכבה של חלק מהרכיבים העיקריים במוצרים. ההכנסות והרווחים של אי סי איי עלולים להיפגע באופן משמעותי במקרה בו אחד מהספקים או קבלני המשנה אינו יכול, או מסרב, לספק או להרכיב רכיבים אלו, או אם ייכשל במילוי אחר דרישות הייצור של אי סי איי במסגרת הזמן הנדרש. במקרה בו הביקוש למוצרי אי סי איי יגדל, יכול ולא יהא ביכולתם של הספקים לספק את הרכיבים הדרושים לאי סי איי לצורך מענה על הביקוש. כל הפרעה בזמינות רכיבים אלו עלולה לגרום לעיכובים בייצור ובאספקת מוצרי אי סי איי. העיכובים והעלויות הכרוכות במציאת מקורות חדשים לאספקה או הרכבה, עלולים להשפיע באופן מהותי לרעה על עסקי אי סי איי, מצבה הפיננסי ותוצאותיה התפעוליות (מיוחד).

פגמים במוצרים – אי סי איי מפתחת מוצרים מורכבים ומתפתחים, ועל אף בדיקתם ייתכן כי יימצאו פגמים במוצרים קיימים או חדשים. הדבר עלול להביא, בין היתר, להפסד הכנסות או עיכוב בהכרה בהכנסות, איבוד פלח שוק או כשלון בקבלה על-ידי השוק. אי סי איי עלולה להיתבע בתביעות מהותיות על-ידי לקוחותיה. במקרה בו מתגלים פגמים באחד המוצרים או מוגשת תביעה כנגד אי סי איי, ללא קשר למידת היותה בלתי ראויה, עלולות להיגרם לאי סי איי הוצאות משמעותיות, ועלולה להיות לכך השפעה לרעה על המוניטין שלה והביקוש למוצרים (מיוחד).

השפעת בעלי המניות העיקריים – בעלי המניות העיקריים של אי סי איי הם כור וכת"ש המחזיקות כ-28% וכ-13%, בהתאמה, מההון המונפק של אי סי איי. כור וכת"ש הן חברות בקבוצת אי די בי ובשליטת אי די בי פתוח, ובנוסף התקשרו בהסכם בעלי מניות, בין היתר, בקשר עם בחירת דירקטורים. לכן, לחברות בקבוצת אי די בי השפעה משמעותית על כל הפעולות המצריכות אישור בעלי מניות. ריכוז בעלות זה עשוי להשפיע לרעה, בין היתר, על מחיר המנייה של אי סי איי. בנוסף, מחיר השוק של מניית אי סי איי עשוי להיות מושפע לרעה על-ידי אירועים הקשורים לחברות בקבוצת אי די בי ואשר אינם קשורים לאי סי איי (מיוחד). ראה בעניין זה גם סעיף 10.2.3 לחלק זה.

חבלות מעשה ידי-אדם – השרתים והציוד של אי סי איי ושל לקוחותיה העיקריים, בדומה לשרתים וציוד של עסקים אחרים, חשופים לוורוסים, פריצות והפרעות דומות מהתעסקות בלתי מורשית במערכות מיחשוב. כל אירוע כאמור עלול להשפיע באופן מהותי לרעה על עסקיה, תוצאותיה התפעוליות ומצבה הפיננסי של אי סי איי. בנוסף, האיום העולמי הנמשך של הטרור, האבטחה המוגברת ברחבי העולם בתגובה לאיום כאמור, או כל מעשה טרור עתידי, עלולים לגרום להפרעות נוספות (כגון עיכובים או ביטולים של הזמנות, ייצור ומשלוח של המוצרים) ולייצור מצב של חוסר ודאות ולפגוע באופן מהותי בעסקיה, תוצאותיה התפעוליות ומצבה הפיננסי של אי סי איי (ענפי).

סיכונים ביחס למיקום אי סי איי בישראל

[ב]

המצב הפוליטי, הכלכלי והביטחוני בישראל – הנהלת אי סי איי, משרדיה הראשיים, ורוב פעילויות המחקר והפיתוח וההנדסה ופעילויות הייצור שלה מרוכזים בישראל. עימותים צבאיים או חוסר יציבות כלכלית או פוליטית באזור המזרח התיכון עלולים להשפיע לרעה על העסקים בישראל ולפגוע בתוצאותיה התפעוליות של אי סי איי. בנוסף, מדינות מסוימות מגבילות עשיית עסקים עם ישראל וחברות ישראליות. מדיניות וחוקים מגבילים כאמור עלולים לפגוע בתוצאותיה התפעוליות, במצבה הפיננסי או בהתרחבותה של אי סי איי. תוצאותיה התפעוליות ומצבה הפיננסי של אי סי איי עלולים להיות מושפעים לרעה גם כתוצאה מפעולות בתעשייה בישראל. כך לדוגמה, שביתה או

הפסקת עבודה המשפיעה על נמלי ישראל עלולה לחבל חמורות ביכולתה של אי סי אי לייצא את מוצריה לרוב לקוחותיה, הממוקמים מחוץ לישראל.

הפחתת מענקים – המענקים שאי סי איי מקבלת מממשלת ישראל (באמצעות משרד המדען הראשי) עלולים להיות מקוצצים או להישלל עקב קיצוצים בתקציב הממשלה. כמו כן, עלות המענקים עבור אי סי איי עלולה להיות יקרה יותר. מענקים אלו מגבילים את יכולת אי סי איי לייצור מוצרים מחוץ לישראל או להעביר ידע אל מחוץ לישראל ומחייבים את אי סי איי למלא אחר תנאים מסוימים. משרד המשפטים מצוי בהליך לאישור תיקון לתקנות שהותקנו מכוח חוק המו"פ. התיקון צפוי לכלול שינויים בשיעורי התמלוגים, אשר ישתנו מחברה לחברה בהתאם לקריטריונים מסוימים, ולהגדיל את שיעורי התמלוגים ושיעורי הריבית שיהא על אי סי איי לשלם. במקרה בו אי סי איי לא תוכל לקבל מענקים עתידיים ממשרד המדען הראשי באותם תנאים כפי שהינה מקבלת כיום, עסקי אי סי איי ומצבה הפיננסי עלולים להיות מושפעים באופן מהותי לרעה. אם אי סי איי תיתקל בקשיים בקבלת אישור המדען הראשי להעברת זכויות ייצור מחוץ לישראל, הדבר עשוי להשפיע באופן מהותי לרעה על שיתופי פעולה אסטרטגיים או עסקאות אחרות בהן אי סי איי עשויה להתקשר בעתיד לצורך העברת זכויות ייצור כאמור (ענפי).

אי אכיפת הסכמי אי תחרות – יכול והסכמי אי תחרות של אי סי איי עם עובדיה לא יהיו ניתנים לאכיפה. במקרה בו אי סי איי לא תוכל לאכוף הסכמים אלה, מתחרי אי סי איי יוכלו להעסיק את עובדיה לשעבר ולצאת נשכרים מהניסיון של העובדים אשר נצבר במהלך עבודתם עבור אי סי איי. לאי סי איי אין הסכמי אי תחרות עם עובדים רבים מחוץ לישראל (מיוחד).

אכיפת פסקי חוץ – עלול להתעורר קושי באכיפת פסיקה מארה"ב כנגד אי סי איי או נושאי המשרה שלה, בהעלאת טענות בישראל בהתבסס על חוקי ניירות הערך בארה"ב ובהגשת כתבי בי דין כנגד רוב נושאי המשרה של אי סי איי (מיוחד).

סיכונים ביחס לשוק מניות אי סי איי

[ג]

הליכים משפטיים – אי סי איי נתבעה בתביעה ייצוגית ובתביעה אשר מבוקש לאשרה כייצוגית. הכרעה בתובענות אלו לרעת אי סי איי או תובענות עתידיות, ככל ואי סי איי לא תכוסה על-ידי ביטוח, עלולות להשפיע באופן מהותי לרעה על תוצאותיה התפעוליות ומצבה הפיננסי של אי סי איי. לאי סי איי פוליסות ביטוח בגין תובענות מסוג זה (מיוחד).

הכנסות בפועל מחוזים משמעותיים – מעת לעת אי סי איי מוסרת הודעות בדבר חתימה על חוזים משמעותיים למכירת מוצרים או התקשרות בשותפויות אסטרטגיות. המכירות או ההכנסות בפועל מאותם חוזים עלולות להיות נמוכות באופן משמעותי מהמצופה, והדבר עלול להשפיע באופן מהותי לרעה על תוצאותיה התפעוליות של אי סי איי (מיוחד).

תנודתיות במחיר המניה – תנודתיות במחיר מניית אי סי איי עלולה להשפיע לרעה על אי סי איי ועל בעלי המניות שלה (מיוחד).

הסיכונים שפורטו לעיל הובאו בסדר יורד (בתוך כל אחת מקבוצות הסיכונים [א]-[ג]) בהתאם למידת השפעתם האפשרית, כפי שהוערכה על-ידי כור, ממידת ההשפעה הרבה ביותר ועד מידת השפעה קטנה יותר.

להערכת אי סי איי, התרחשות של כל אחד או צירוף של מספר מגורמי הסיכון המפורטים לעיל, עלול לפגוע מהותית בעסקי אי סי איי ובמצבה הכספי ולהשפיע על תוצאותיה התפעוליות.

להלן רשימת החברות שאינן עונות על קריטריון המהותיות המפורט בסעיף 2 לחלק זה המוחזקות במישרין על-ידי כור ואשר כלולות בתחום ציוד התקשורת (טלקומוניקציה), נכון ליום 30 ביוני 2007 (לפי סדר האלף-בית; הסכומים במיליוני ש"ח):

10.3

שם החברה המוחזקת	שיעור אחזקה ליום 30 ביוני 2007	סכום השקעה בחברה המוחזקת כפי שמופיע בספרי כור	שווי שוק של ההשקעה בחברה המוחזקת על-פי מחיר מנייתיה בבורסה	תיאור הפעילות של החברה המוחזקת
אי סי טל בע"מ	21%	40	49	ראה סעיף [א] להלן
דקולינג אלחוטי בע"מ	70%	28	לא ישים	ראה סעיף [ב] להלן
טלרד נטוורקס בע"מ	61%	21	לא ישים	ראה סעיף [ג] להלן
מיקרוויב נטוורקס אינג (MNI)	97.5%	(20)	לא ישים	ייצור תשתית תקשורת אלחוטית בפס רחב מנקודה לנקודה

להלן פרטים נוספים ביחס לאי סי טל, לדקולינג ולטלרד:

אי סי טל בע"מ

[א]

נכון למועד הדוח, מחזיקה כור כ-21% מהון המניות המונפק של אי סי טל.¹⁹ כאמור, אי סי טל אינה חברה מוחזקת מהותית של כור בהתאם לקריטריון המהותיות שבסעיף 2 לחלק זה.

אי סי טל התאגדה בישראל בשנת 1990 והינה חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בנאסד"ק.

אי סי טל הינה ספקית בינלאומית של פתרונות ניהול הכנסות משולב (IRM) עבור מפעילי רשתות תקשורת קוויים, אלחוטיים ומפעילי רשתות תקשורת של הדור הבא (NGN). אי סי טל הינה מומחית בניטור רשתות פרואקטיבי ומערכות תמיכה תפעולית (OSS) למזעור זליגת הכנסות ולמקסום שקיפות זרמי הכנסות. באמצעות חבילת המוצרים המודולרית שאי סי טל מציעה ללקוחותיה, נהנים המפעילים מקיטון בעלויות החומרה, האינטגרציה והתפעול. כמו כן מפתחת אי סי טל טכנולוגיית גילוי ומניעה בזמן אמת של מרמה ברשתות תקשורת.

לפרטים אודות חלוקת דיבידנד בעין של מניות אי סי טל על-ידי אי סי איי ראה סעיף 10.2.6 לחלק זה.

דקולינג אלחוטי בע"מ

[ב]

נכון למועד הדוח, מחזיקה כור כ-70% מהון המניות המונפק של דקולינג. כאמור, דקולינג אינה חברה מוחזקת מהותית של כור בהתאם לקריטריון המהותיות שבסעיף 2 לחלק זה.

דקולינג התאגדה בישראל בשנת 2001 והינה חברה פרטית העוסקת בפיתוח וייצור פתרונות כיסוי (Coverage) משלימים עבור מפעילי רשתות אלחוטיות וסלולריות.

מוצרי דקולינג מיועדים לספק פתרון כולל לכיסוי מבנים (In-Door) ופתרונות לאזורים פתוחים (Out-Door). לדקולינג מספר קווי מוצרים: משיבים אלחוטיים לבניינים, משיבים לאזורים פתוחים, מגברי תורן לאנטנה, משיבי סיב אופטי ומשיבים סיפריים.

בנוסף, דקולינג מפתחת מערכת בקרה מקרוב ומרחוק, המאפשרת שליטה ובקרה על מערכת משיבים גם לאחר התקנתם בשטח ובהתאם לצרכי הייחודיים של הלקוח.

¹⁹ כמו כן, למיטב ידיעת כור נכון למועד הדוח, מחזיקה כת"ש כ-9% מהון המניות המונפק של אי סי טל, וכן, אי די בי אחזקות, אי די בי פתוח וחברות נוספות באחזקה או בשליטה, במישרין או בעקיפין, של אי די בי אחזקות, מחזיקות מניות נוספות של אי סי טל בשיעורים נמוכים, לרבות במסגרת חשבונות ביטוח חיים משתתף ברווחים ו/או קופות גמל ו/או קרנות להשקעות משותפות בנאמנות.

נכון למועד הדוח, מחזיקה כור כ-61% מהון המניות המונפק של טלרד. כאמור, טלרד אינה חברה מוחזקת מהותית של כור בהתאם לקריטריון המהותיות שבסעיף 2 לחלק זה.

טלרד התאגדה בישראל בשנת 1951 והינה חברה פרטית העוסקת בפיתוח ובשיווק של מוצרים בתחום הטלקומוניקציה ופתרונות קצה לקצה (End to End Solutions). לטלרד שותפות ארוכת ימים עם Nortel Networks Corp. ("נורטל") (ראה להלן).

טלרד פועלת באמצעות שתי חטיבות עיקריות: [א] חטיבת המוצרים (Telrad - TPS Product Solutions), המתמחה בתכנון, פיתוח ואספקה של מערכת מיתוג אופטית המבוססת על סיבים אופטיים, ציוד ומתגים לחברות גדולות, מערכות גישה, ממירי פרוטוקולים ושערי מעבר (gateways), עבור ספקי ציוד תקשורת עולמיים מובילים; וכן-ב] חטיבת פתרונות רשת משולבים (Integrated Network Solutions - INS), המספקת שירותי אינטגרציה והקמת מערכות תקשורת מתקדמות עבור ספקי שירותי תקשורת בשווקים מתפתחים.

מרבית פעילותה של טלרד הינה ייצור ציוד מקורי עבור נורטל (OEM). כ-67% ממכירותיה של טלרד בשנת 2006 היו עבור נורטל. בהתאם, מכירותיה של טלרד מושפעות באופן ישיר מצפי המכירות של נורטל ומהיקף רכישותיה.

בחודש פברואר 2006 מכרה טלרד את כל אחזקותיה (52%) ב-Telrad Conegy, שהייתה חברה בת של טלרד אשר באמצעותה פעלה טלרד בתחום פתרונות טלפוניה מבוססי IP. בעקבות המכירה האמורה נבע לטלרד הפסד הון של כ-10 מיליון דולר ארה"ב.

בשנת 2006 אישר דירקטוריון טלרד תוכנית רה-ארגון במסגרתה בוצעה שורה של התייעלויות, לרבות פיטורי עובדים. נכון ליום 31 בדצמבר 2006 חלקה של כור בהוצאות תוכנית הרה ארגון האמורה הסתכמו בסך של כ-38 מיליון ש"ח.

תחום השקעות הון סיכון

11.

11.1 כור פועלת בתחום השקעות הון סיכון באמצעות שותפות כור הון סיכון ("כור הון סיכון"), שותפות כללית שהתאגדה בישראל בשנת 2000, המצויה בבעלותה המלאה של כור והמשקיעה בקרנות הון סיכון ובחברות סטארט-אפ בעלות פוטנציאל צמיחה. מרבית השקעותיה של כור הון סיכון הינן בחברות הפועלות בתחומי התקשורת ומדעי החיים.

במהלך שנת 2006 ועד ליום 30 ביוני 2007 ביצעה כור הון סיכון השקעות בסך כולל של כ-11 מיליון ש"ח ונבעו לה רווחים במהלך תקופה זו בסך כולל של כ-63 מיליון ש"ח.

11.2 כור או כור הון סיכון אינן מחזיקות בתחום השקעות הון הסיכון בחברות העונות על קריטריון המהותיות המפורט בסעיף 2 לחלק זה.

להלן רשימת החברות המוחזקות על-ידי כור ועל ידי כור הון סיכון בתחום השקעות הון הסיכון, נכון ליום 30 ביוני 2007 (לפי סדר האלף-בית; הסכומים במיליוני ש"ח):

שם החברה המוחזקת	שיעור אחזקה ליום 30 ביוני 2007	סכום השקעה בחברה המוחזקת כפי שמופיע בספרי כור	שווי שוק של ההשקעה בחברה המוחזקת על-פי מחיר מנייתיה בבורסה	תיאור הפעילות של החברה המוחזקת
כור הון סיכון	100%	101	לא ישים	השקעה בקרנות הון סיכון ובחברות סטארט-אפ בעלות פוטנציאל צמיחה
Comsys Communication and Signal Processing Ltd.	5.78%	12	לא ישים	פיתוח פתרונות תקשורת דיגיטלית לרשתות סלולאריות ואלחוטיות
Orsus Solutions Ltd.	6.65%	5	לא ישים	פיתוח תוכנה לניהול חדרי בקרה
Pitango Venture Capital Fund III L.P.	*27.34%	56	לא ישים	קרן הון סיכון המשקיעה בחברות סטארט-אפ מגוונות
ProCognia Ltd.	7.25%	9	לא ישים	פיתוח מוצרים לניתוח מערכי חלבונים
Proficiency, Inc.	0.92%	0	לא ישים	פיתוח פתרונות לשיתוף מידע לאורך שרשראות אספקה
Simbionix Ltd.	15.5	16	לא ישים	פיתוח סימולטורים וציוד רפואי להדמיית ניתוחים

* שיעור האחזקה של כור הון סיכון מתוך סך ההשקעות בקרן זו.

השקעות עיקריות של כור וכור הון סיכון בתחום זה במהלך שנת 2006 ועד למועד הדוח

11.3

[א] בחודש נובמבר 2006 מכרה כור הון סיכון ל-NeuStar Inc. את מלוא אחזקותיה (כ-10%) ב-Followap, Inc. העוסקת בתחום התקשורת, בתמורה לסך כולל של 13.3 מיליון דולר ארה"ב (מתוכם כ-12 מיליון דולר ארה"ב נתקבלו בינואר 2007, והיתרה אמורה להתקבל בסוף שנת 2007, כפוף להתקיימותם של תנאים מסוימים המפורטים בהסכם נשוא העיסקה האמורה). בגין עיסקה זו רשמה כור רווח הון בסך של כ-43 מיליון ש"ח. יצוין, כי המכירה האמורה בוצעה במסגרת עיסקה במסגרתה נמכר מלוא ההון המונפק של Followap Inc. ל-NeuStar Inc. בתמורה לסך כולל של כ-139 מיליון דולר ארה"ב.

[ב] בחודש ינואר 2007 השלימו כור הון סיכון וכור עיסקה במסגרתה מכרו את מלוא אחזקותיהן בסקופוס וידאו נטוורקס ("סקופוס") (סה"כ כ-23%), חברה העוסקת בפתוח, שיווק ותמיכה של מוצרי וידאו דיגיטליים למפעילי רשתות, ל-Optibase Ltd. בתמורה לסך כולל של כ-16 מיליון דולר ארה"ב. כתוצאה מהמכירה האמורה רשמה כור הון סיכון ברבעון הראשון של שנת 2007 רווח הון בסך של 23 מיליון ש"ח.

תחום השקעות הון הסיכון הינו תחום המאופיין בהשקעות בעלות סיכון גבוה. מדדי הסיכון העיקריים בתחום זה כוללים, בין היתר: [א] אי וודאות בפיתוח טכנולוגיות מתקדמות, ובמידה שיפותח מוצר - אי וודאות לגבי מועד הפיתוח, האם יימצא למוצר שוק, עלויות השיווק הגבוהות והתחרות החזקה בתחום זה; [ב] אי וודאות הקיימת ביום תחילת פרויקט בקשר לסכום הכולל הנדרש לפיתוח המוצר וחוסר וודאות לגבי השגת המימון הנדרש להמשך פיתוחו ולשיווקו; [ג] השינויים הטכנולוגיים התכופים המאפיינים את התעשיות והחברות שבהן השקיעה כור יכולים להפחית או אף לגרום לביטול הצורך במוצר שפותח בחברות; [ד] התלות של חברות הסטארט-אפ, ובפרט חברות אשר כור השקיעה בהן, במייסדים שלהן או באנשי המפתח שלהן (במיוחד בתחומי הניהול והפיתוח); [ה] חוסר וודאות באשר להשגת כוח אדם מיומן ואיכותי על-ידי החברות בהן השקיעה כור, במיוחד לאור התחרות הגדולה בהשגת כוח אדם מיומן ואיכותי בתחום ההיי-טק; [ו] חוסר היכולת להגן על קניין רוחני במוצרי אינטרנט ותחרות גוברת בתחום זה; וכן- [ז] חוסר היכולת לשלוט ולנהל חברה שבה כור הינה בעלת מניות מיעוט.

ראה גם את גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 20 לחלק זה.

אחרים 12.

12.1 בנוסף לאחזקותיה במסגרת תחומי הפעילות הנזכרים לעיל, כור מחזיקה בעצמה, ובאמצעות חברות בנות, בניירות ערך של מספר חברות נוספות העוסקות בעיקר בשירותים פיננסיים ובנדל"ן²⁰ ואשר אינן חברות העונות על קריטריון המהותיות המפורט בסעיף 2 לחלק זה.

12.2 להלן רשימת החברות המוחזקות על-ידי כור בתחום זה, נכון ליום 30 ביוני 2007 (לפי סדר האלף-בית; הסכומים במיליוני ש"ח):

שם החברה המוחזקת	שיעור אחזקה ליום 30 ביוני 2007	סכום השקעה בחברה המוחזקת כפי שמופיע בספרי כור	שווי שוק של ההשקעה בחברה המוחזקת על-פי מחיר מנייתיה בבורסה	תיאור הפעילות של החברה המוחזקת
אפסילון בית השקעות בע"מ	50%	104	לא ישים	ראה סעיף 12.2 זה להלן
כור נכסים בע"מ	100%	68	לא ישים	אחזקת נדל"ן
כורשבל בע"מ	55%	7	לא ישים	אחזקת נדל"ן

להלן פרטים נוספים ביחס לאפסילון:

אפסילון בית השקעות בע"מ

אפסילון התאגדה בישראל בשנת 1988 והינה חברה פרטית. בחודש אפריל 2006 הושלמה עסקה במסגרתה רכשה כור 50% מהון המניות המונפק של אפסילון בתמורה לסך של כ-106 מיליון ש"ח וכור ממנה מחצית מחברי הדירקטוריון באפסילון.

נכון למועד הדוח, אפסילון מנהלת נכסים במסגרת פעילותה בשווי כולל של כ-5 מיליארד ש"ח ומנהלת מעל 20 קרנות נאמנות שונות, ופעילותה כפופה לדינים, לרגולציה, להנחיות ולפיקוח הרשויות הרלוונטיות.

אפסילון עוסקת באספקת שירותים פיננסיים, הכוללים ניהול תיקי השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, חיתום ובנקאות השקעות וניהול קרנות גידור כדלקמן:

[א] לאפסילון ולמנהלי התיקים המועסקים אצלה רישיונות ניהול תיקי השקעות בהתאם להוראות חוק הסדרת העיסוק ביעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, תשנ"ה-1995. שירות ניהול תיקי ההשקעות שמעניקה אפסילון ללקוחותיה מתנהל בהתאם להוראות הסכמי ניהול בהם קשורה אפסילון עם לקוחותיה, ובהתאם להוראות החוק האמור.

[ב] אפסילון ניהול קרנות נאמנות (1991) בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של אפסילון, עוסקת בניהול קרנות נאמנות, כהגדרתן בחוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד-1994. כפוף לדין הרלוונטי, קרן נאמנות מוקמת ופועלת מכוחו של הסכם קרן בין מנהל הקרן לבין נאמן בו נקבעת, בין היתר, מדיניות ההשקעות של הקרן. רכישת יחידות בקרן נאמנות נעשית על-פי תשקיף הצעת יחידות המתפרסם על-ידי הקרן מידי שנה, בהתאם לתקנות ניירות ערך (פרטי תשקיף של קרן להשקעות בנאמנות, מבנה וצורתו), התש"ל-1969. תשקיף כאמור, טעון היתר לפרסומו מאת הרשות. הכנסות אפסילון מניהול קרנות נאמנות הינן בעיקר מדמי ניהול, ומקצתן משיעור הוספה הנגבה על-ידי אפסילון מהקרן נוסף על דמי הניהול.

עד שנת 2005 נכללה כור סחר בע"מ ("כור סחר") במסגרת תחום זה. בשנת 2005 החליט דירקטוריון כור למכור את מלוא אחזקותיה של כור (100%) בכור סחר וכתוצאה מההחלטה האמורה סווגה האחזקה בכור סחר בדוחות הכספיים של כור לשנת 2005 כפעילות מופסקת. יחד עם זאת יצוין, כי השלמת העסקה במסגרתה מכרה כור את מלוא אחזקותיה בכור סחר בתמורה לסך של 8.3 מיליון דולר ארה"ב, בוצעה ברבעון השני של שנת 2006 (ראה גם באור 1.7. לדוחות הכספיים).

[ג] אפסילון ניהול קופות גמל בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של אפסילון, עוסקת בניהול קופות גמל, והינה בעלת אישור לפעול ככזו מהממונה על אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר. אפסילון ניהול קופות גמל בע"מ מנהלת בנוסף קופת תגמולים ופיצויים, קרן השתלמות וקופה מרכזית לפיצויים.

[ד] אפסילון חיתום והנפקות בע"מ, חברה בת של אפסילון (50.1%), עוסקת בחיתום ובניהול קונסורציומים של חתמים, בהנפקות לציבור של ניירות ערך, וכן בניהול הנפקות פרטיות והפצת ניירות ערך של תאגידיים למשקיעים מוסדיים ואחרים. בתחילת חודש יולי 2007, הגישה אפסילון חיתום והנפקות בע"מ בקשה להירשם במרשם החתמים, בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (חיתום), תשס"ז-2007.

[ה] תטה (ט.אפ.איי) מכשירים פיננסיים בע"מ, חברה מוחזקת (25%) של אפסילון, עוסקת בתחום ניהול קרנות גידור בהיותה השותף הכללי בשתי שותפויות מוגבלות שהינן קרנות גידור העוסקות במסחר במכשירים פיננסיים בארץ ובחול. פעילות זו אינה מהותית לאפסילון.

12.3 עסקאות עיקריות של כור בתחום זה במהלך שנת 2006 ועד למועד הדוח

[א] מכירת האחזקות בכנפיים

כנפיים-אחזקות בע"מ ("כנפיים") התאגדה בישראל בשנת 1980 והינה חברה ציבורית שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה. כנפיים עוסקת בין היתר, בהכרת מטוסים והינה בעלת השליטה באל על נתיבי אויר לישראל בע"מ. בחודש ספטמבר 2004 התקשרה כור בהסכמים במסגרתם מכרה חלק מאחזקותיה (בשיעור כולל של 19%) בכנפיים למספר רוכשים, בתמורה לסך כולל של כ-144 מליון ש"ח. לאחר המכירה האמורה, החזיקה כור כ-9.2% מהון המניות המונפק של כנפיים.

במסגרת אישור הממונה על הגבלים עסקיים אשר ניתן בקשר לעסקת רכישת האחזקות בכור על-ידי דסק"ש (ראה סעיף 3.5 לחלק זה), התנה הממונה על הגבלים עסקיים את הסכמתו לעיסקה בהקטנת אחזקות כור במניות כנפיים לשיעור שיהיה פחות מ-5%, וקבע כי יתרת האחזקות תופקד בנאמנות ותימכר בתנאים שנקבעו באישור האמור.

בהתאם לזאת, בחודש מאי 2007 התקשרה כור בהסכם למכירת חלק מאחזקותיה (כ-4.9%) בכנפיים לגב' תמר מוזס-בורוביץ (לצורך פיסקה זו - "הרוכשת") (אשר הינה בעלת עניין בכנפיים) בתמורה לסך כולל של כ-7.4 מיליון דולר ארה"ב, המשקף מחיר למניה של כ-10.47 דולר ארה"ב. בחודש יוני 2007 הודיעה הרוכשת כי ברצונה לממש אופציה אשר הוענקה לה במסגרת העיסקה האמורה, לרכישת יתרת אחזקותיה של כור בכנפיים (כ-4.2%), במחיר למניה זהה למחיר בו רכשה את מניות כנפיים במסגרת העיסקה האמורה, היינו, בתמורה לסך כולל של כ-6.3 מיליון דולר ארה"ב נוספים. בחודש יוני 2007 הושלמה עיסקת המכירה האמורה (הן של האחזקות בשיעור של כ-4.9% והן של המכירה כתוצאה ממימוש האופציה כאמור), כך שלאחר ההשלמה כור אינה מחזיקה עוד בכנפיים.

עוד יצוין, כי במסגרת העיסקה האמורה התחייבה הרוכשת כי במקרה בו במהלך תקופה של 12 חודשים ממועד השלמת העיסקה תמכור הרוכשת, במישרין או בעקיפין, מניות של כנפיים לצד שלישי במחיר למניה הגבוה מהמחיר בו רכשה את המניות לפי ההסכם האמור, תעביר הרוכשת לכור את ההפרש בין המחיר לפיו מכרה את המניות לבין המחיר בו רכשה את המניות כשהוא צמוד לדולר ארה"ב ונושא ריבית.

כתוצאה מהשלמת העיסקה האמורה רשמה כור ברבעון השני של שנת 2007 רווח הון בסך של כ-15 מיליון ש"ח.

מכירת האחזקות באלביט מערכות

[ב]

בחודש נובמבר 2006 נחתם הסכם למכירת מרבית אחזקותיה של כור (כ-5.5%) באלביט מערכות בע"מ ("אלביט מערכות") למפעלי פדרמן בע"מ בתמורה לסך כולל של כ-70 מיליון דולר ארה"ב. על-פי תנאי ההסכם, ביצוע העסקה והעברת המניות במסגרתה יתבצעו בשלושה שלבים. בחודש נובמבר 2006 ובחודש מרס 2007 בוצעו השלב הראשון והשני של העסקה במסגרתם העבירה כור שתי חמישיות מהאחזקות הנמכרות באלביט מערכות (חמישית בכל שלב) וקיבלה שתי חמישיות מהתמורה (חמישית בכל שלב). בחודש ספטמבר 2007 אמור להתבצע השלב האחרון של העסקה, במסגרתו תועבר לכור יתרת התמורה (כ-44 מיליון דולר ארה"ב (כולל ריבית)) ותועברנה על-ידי כור יתרת האחזקות האמורות באלביט מערכות.²¹ בחודש דצמבר 2006 התקשרה כור בעסקה נוספת, מחוץ לבורסה, למכירת יתרת אחזקותיה (כ-1.9%) באלביט מערכות לבנק ההשקעות UBS בתמורה לסך כולל של כ-112 מיליון ש"ח.

כתוצאה מהעסקאות האמורות רשמה כור בשנת 2006 רווח של כ-37 מיליון ש"ח, וברבעון הראשון של שנת 2007 רווח של כ-10 מיליון ש"ח. בנוסף, צפויה כור לרשום רווח נוסף של כ-37 מיליון ש"ח, ברבעון השלישי של שנת 2007.

מכירת האחזקות בישראל

[ג]

בחודש דצמבר 2006 מכרה כור את מלוא אחזקותיה (כ-70%) ב- Isram Wholesale Tours and Travel Ltd. ("ישראל"), חברה פרטית הרשומה בארה"ב והעוסקת במתן שירותי תיירות בינלאומיים, בתמורה לסך של 1.26 מיליון דולר ארה"ב. כתוצאה מהשלמת עסקת מכירת האחזקות בישראל רשמה כור רווח הון בסך של כ-8 מיליון ש"ח. יצוין, כי אחזקותיה של כור בישראל נכללו במסגרת תחום התיירות בו פעלה כור עד לחודש אפריל 2007 (ראה גם סעיף [ד] להלן וכן באור 2.7. לדוחות הכספיים).

מכירת האחזקות בשרתון

[ד]

בחודש אפריל 2007, הושלמה עסקה במסגרתה מכרה כור את מלוא אחזקותיה (56.5%) בשרתון מוריה (ישראל) בע"מ ("שרתון"), חברה פרטית אשר בבעלותה רשת בתי מלון בישראל הכוללת שמונה בתי מלון, לאזורים תיירות בע"מ ("אזורים תיירות") (חברה פרטית המוחזקת על-ידי אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבניין בע"מ ("אזורים") (75%) ובוימלגרין קפיטל בע"מ (בעלת השליטה באזורים) (25%)), בתמורה לסך כולל של 23.8 מיליון דולר ארה"ב, מתוכו שולם לכור, נכון למועד הדוח, סך של כ-15 מיליון דולר ארה"ב, ויתרת התשלום (כ-9 מיליון דולר ארה"ב) תשולם לכור, לפי תנאי העסקה האמורה, עד לחודש מרס 2008. עסקת המכירה האמורה כללה עסקת מכירה נוספת, במסגרתה, בין היתר, מכרה כלל תיירות בע"מ ("כלל תיירות"), חברה בת בבעלות מלאה של אי די בי פתוח, את כל אחזקותיה במלונות כלל תיירות (1995) בע"מ ובחברה לניהול מלונות כלל תיירות בע"מ (חברות אשר בבעלותן ובניהולן מספר בתי מלון בישראל) לאזורים תיירות בתמורה לסך כולל של 44.2 מיליון דולר ארה"ב. עם השלמת העסקה האמורה וכחלק מתנאיה, בוטלו ערבויות אשר הועמדו על-ידי כור בסך כולל של כ-9 מיליון דולר ארה"ב. כתוצאה מהעסקה האמורה, רשמה כור ברבעון השני של שנת 2007, רווח בסך של כ-14 מיליון ש"ח. בנוסף, כתוצאה מהשלמת העסקה האמורה, קטן היקף החוב הבנקאי במאזן המאוחד של כור ליום 31 בדצמבר 2006 בכ-590 מיליון ש"ח.

אחזקותיה של כור בשרתון נכללו במסגרת תחום התיירות בו פעלה כור. לאחר השלמת העסקה האמורה למכירת אחזקותיה של כור בשרתון, חדלה כור לפעול בתחום התיירות והחל מהדוחות

²¹ יצוין, כי יתרה זו (אשר היוותה, למועד חתימת ההסכם האמור כ-3.3% מהון המניות של אלביט מערכות) מוחזקת נכון למועד הדוח בידי נאמן.

הכספיים של כור לרבעון הראשון של שנת 2007, מוצגת פעילותה של כור בתחום התיירות כפעילות מופסקת וכן מספרי ההשוואה לתקופות קודמות סווגו מחדש בהתאם. ראה גם באור 3.7. לדוחות הכספיים.

בחדש אוגוסט 2006 התקשרה כור בהסכם במסגרתו התחייבה להשקיע סך של 15 מיליון דולר ארה"ב ב-Indivision India Partners, קרן השקעות פרטית שהתאגדה במאוריציוס, אפריקה, המשקיעה בתחום הקמעונאות בהודו (להלן לצורך פסקה זו - "הקרן"). סך התחייבויות ההשקעה בקרן הינו כ-425 מיליון דולר ארה"ב, והמשקיע המוביל בה הינו בנק ההשקעות גולדמן זקס. יתרת התחייבות ההשקעה של כור בקרן, נכון ליום 31 בדצמבר 2006 וליום 30 ביוני 2007, עמדה על כ-13.5 וכ-11.25 מיליון דולר ארה"ב, בהתאמה. לאחר תום הרבעון השני של שנת 2007 ועד למועד הדוח השקיעה כור 1.5 מיליון דולר ארה"ב נוספים בקרן. למועד הדוח עומד היקף ההשקעות המצטבר של כור בקרן על סך של כ-5.25 מיליון דולר ארה"ב.

[ה]

תיאור עסקי התאגיד - פרטים נוספים

13. רכוש קבוע ומתקנים

בבעלותה של כור שלושה שטחי נדל"ן בישראל (שני מתחמי קרקע הכוללים מבנים, האחד בחיפה והשני בחולון, וכן שתי קומות משרדים בבניין משרדים בתל-אביב), אשר חלקם נתקבל על-ידי כור במסגרת חלוקת דיבידנד בפירוק של תדיראן בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה של כור המצויה בהליכי פירוק). בנוסף מחזיקה כור בשתי חברות המחזיקות נכסי נדל"ן נוספים – ראה סעיף 12.2 לחלק זה.

14. הון אנושי

נכון למועד הדוח, מעסיקה כור (בעצמה, ללא חברות מאוחדות או מוחזקות) שלושה-עשר עובדים, כולם בתחומי מטה ומינהלה. נכון ליום 31 בדצמבר של שנת 2006 העסיקה כור 24 עובדים. יצוין, כי מתוך עובדי כור בסוף שנת 2006 ועד למועד הדוח, פרשו אחד-עשר עובדים (כולל מנהלים בכירים), זאת, בין היתר, בעקבות רכישת האחזקות בכור על-ידי דסק"ש בשנת 2006. ראה גם סעיף 3.5 לחלק זה בדבר שינויים בדירקטוריון כור.

כור אימצה בעבר מספר תכניות אופציות לעובדים ונושאי משרה לרכישת מניות של כור. נכון למועד הדוח נותר מספר זניח של אופציות שהוענקו במסגרת התוכניות האמורות אשר טרם מומשו.

כור העניקה לדירקטורים ולנושאי משרה בה (לרבות נושאי משרה לשעבר ונושאי משרה שהינם בעלי שליטה) כתבי שיפוי. על-פי כתבי השיפוי, מתחייבת כור לשפות את נושאי המשרה האמורים בגין כל חבות או הוצאה אשר תוטל עליהם ו/או אשר תהיה להם עקב פעולותיהם בתוקף תפקידם, והכל - כמפורט בכתבי השיפוי. השיפוי הוגבל לסוגי אירועים שקבע דירקטוריון כור, ולסכום שיפוי מירבי לכל נושאי המשרה במצטבר בסך כולל השווה ל-25% מההון העצמי של כור לפי הדוחות הכספיים המבוקרים או המסוקרים האחרונים שלה (שנתיים או רבעוניים) שיקדמו למועד תשלום השיפוי בפועל. סכום השיפוי המירבי כאמור, יחול מעבר לסכום שישולם (אם וככל שישולם) במסגרת ביטוח ו/או שיפוי של מאן דהוא זולת כור.

בין כור לבין דסק"ש קיים הסדר בנוגע לנשיאה בעלויות העסקתו של מנכ"ל כור, מר רענן כהן, המכהן גם כסמנכ"ל בדסק"ש ומקבל את שכרו מדסק"ש. מר כהן מחלק את זמנו בין תפקידו בכור (80%) לבין תפקידו בדסק"ש (כ-20%) ועלויות העסקתו נחלקות בין כור לבין דסק"ש לפי היחס האמור. ראה בעניין זה גם באור 3.5. לדוחות הכספיים.

15. מימון וערבויות

15.1

להלן פירוט שיעורי הריבית הממוצעת על הלוואות לזמן ארוך והלוואות לזמן קצר שהועמדו לכור ולחברות בת בבעלותה המלאה, נכון ליום 31 בדצמבר 2006 וליום 30 ביוני 2007:

30 ביוני 2007				
זמן ארוך		זמן קצר		
סכום (במיליוני ש"ח)	שיעור ממוצע של ריבית נקובה	סכום (במיליוני ש"ח)	שיעור ממוצע של ריבית נקובה	
1,214	4.56%	113	4.79%	מקורות בנקאיים – מימון צמוד מדד*
1,661	4.76%	-	-	מקורות חוץ בנקאיים – מימון צמוד מדד
9	7.65%	-	-	מקורות בנקאיים – מימון דולר ארה"ב
2,884	4.69%	113	4.79%	סה"כ התחייבויות פיננסיות

* מתוכם 1,031 מיליון ש"ח הועמדו כהלוואה לחברה בת בבעלות מלאה של כור לגביה ניתנה ערבות הדדית בין כור לבין החברה הבת האמורה בגובה מלוא סכום ההלוואה.

31 בדצמבר 2006				
זמן ארוך		זמן קצר		
סכום (במיליוני ש"ח)	שיעור ממוצע של ריבית נקובה	סכום (במיליוני ש"ח)	שיעור ממוצע של ריבית נקובה	
1,325	4.58%	-	-	מקורות בנקאיים – מימון צמוד מדד
1,025	4.56%	-	-	מקורות חוץ בנקאיים – מימון צמוד מדד
9	7.65%	-	-	מקורות בנקאיים – מימון דולר ארה"ב
2,359	4.58%	-	-	סה"כ התחייבויות פיננסיות

- 15.2 בהסכמים מול בנקים, התחייבה כור לשמור על אמות מידה פיננסיות שהעיקריות בהן הינן כדלקמן: [א] הון עצמי שלא יפחת מ-1.5 מיליארד ש"ח; [ב] הון זר נטו (כהגדרתו בהסכמים) שלא יעלה על 2.7 מיליארד ש"ח; [ג] שיעור הון זר נטו מתוך סך ההון העצמי שיהיה קטן או שווה ל-1.4; וכן- [ד] איסור על יצירת שעבודים ומתן ערבויות ללא הסכמה מראש של הבנקים ובסייגים שנקבעו בהסכמים. כמו כן, התחייבה כור לפרוע חלק מן החוב הקיים שלה, על-ידי שימוש במחצית מהתמורות שתקבלנה ממימוש מניות מכתשים אגן שבבעלותה, ביחס למכירת מניות מכתשים אגן אשר תביא להפחתת שיעור אחזקותיה של כור מתחת לשיעור של 15% מהון המניות המונפק של מכתשים אגן. נכון למועד הדוח עומדת כור בתנאים האמורים.
- 15.3 נכון ליום 31 בדצמבר 2006 וליום 30 ביוני 2007, לכור (כולל חברות בת בבעלותה המלאה) מסגרות אשראי בנקאיות מחייבות בסכום של כ-1,419 וכ-1,429 מיליון ש"ח, בהתאמה, מתוכם ניצלה כור נכון לאותם מועדים סכום של כ-1,377 וכ-1,387 מיליון ש"ח, בהתאמה. כמו כן, נכון ליום 31 בדצמבר 2006 וליום 30 ביוני 2007, לכור (כולל חברות בת בבעלותה המלאה) מסגרות אשראי לא מחייבות (היינו – מסגרות אשראי אשר לתאגיד הבנקאי הרלוונטי הזכות לבטלן) בהיקף של כ-21 מיליון ש"ח, אשר לא נוצלו לאותם מועדים.
- 15.4 בשנת 2006 קיבלה כור (כולל חברות בת בבעלותה המלאה) אשראי בנקאי נוסף בסכום של כ-343 מיליון ש"ח ופרעה אשראי בנקאי בסכום של כ-255 מיליון ש"ח. במהלך ששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2007 לא קיבלה כור (כולל חברות בת בבעלותה המלאה) אשראי בנקאי נוסף ולא פרעה אשראי בנקאי.
- 15.5 בחודש אוגוסט 2006 הנפיקה כור לציבור ולמשקיעים מוסדיים בישראל (במסגרת תשקיף לפי חוק ניירות ערך) אגרות חוב תמורת תשלום כולל במזומן של 600 מיליון ש"ח. אגרות החוב נושאות ריבית בשיעור שנתי של 5.1%, והינן צמודות למדד המחירים לצרכן. אגרות החוב תפרענה בחמישה תשלומים שווים ביום 1 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2010-2012. הריבית על אגרות החוב תעמוד לפירעון בין השנים 2016-2007. אגרות החוב האמורות נרשמו למסחר בבורסה.
- 15.6 בחודש מאי 2007 הנפיקה כור במסגרת הקצאה פרטית למשקיעים מוסדיים בישראל, אגרות חוב בערך נקוב של כ-595 מיליון ש"ח, תמורת תשלום כולל במזומן של כ-640 מיליון ש"ח (גיוס המשקף ריבית אפקטיבית שנתי צמודת מדד של 4.05%) במסגרת הרחבה של סדרת אגרות חוב קיימת שלה (אשר הונפקה על-ידיה באמצעות תשקיף בחודש אוגוסט 2006, ראה סעיף 15.5 לחלק זה). אגרות החוב האמורות נרשמו למסחר בבורסה והן בתנאים זהים לתנאי אגרות החוב הקיימות של כור, כמפורט בסעיף 15.5 לחלק זה. ראה גם באור 1.5. לדוחות הכספיים.
- 15.7 כור נחשבת כנכללת בגדר "קבוצת לוויים", כחלק מקבוצת אי די בי, ראה סעיף 8 לחלק זה.
- 15.8 בחודש אוגוסט 2006 ובחודש מאי 2007 פרסמה מעלות דירוג אשראי של (A+)/יציב לאגרות חוב של כור.

15.9 נכון ליום 30 ביוני 2007, הועמדו על-ידי כור (לא כולל חברות בנות) במהלך עסקיה הרגיל, ערבויות בסך כולל של כ-189 מיליון ש"ח (לא כולל הערבות שהועמדה על-ידי כור לחברה בת בבעלותה המלאה כמפורט בהערת שוליים המתייחסת לטבלה שבסעיף 15.1 לחלק זה).

מיסוי .16

בעלי מניות אמריקנים של כור עשויים להיות מושפעים ממעמדה המיסוי של כור, בין היתר, בעניין מיסוי חלוקת דיבידנדים ובעניין מיסוי מכירה של מניות כור. זאת, למשל, במקרה בו תיחשב כור למטרות מס בארה"ב כחברה שעיקר הכנסותיה מקורן בהכנסות פאסיביות (PFIC) (ראה גם סעיף 8 לחלק זה). כור מעריכה, כי היא אינה נחשבת PFIC ביחס לשנת המס של 2006. כור מעריכה נכון למועד הדוח, כי היא גם לא תיחשב PFIC ביחס לשנת המס של 2007, יחד עם זאת, ההערכה האמורה תתגבש רק לאחר תום שנת המס של 2007.

נכון ליום 31 בדצמבר 2006, לכור הפסדים צבורים לצורכי מס בסכום של כ-1,734 מיליון ש"ח.

לכור שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2002.

החברות המוחזקות של כור אשר הינן חברות זרות ממוסות על-פי דיני המס בארץ מושבן.

לפרטים אודות הטבות מס להן זכאיות מכתשים אגן ואי סי איי ראה סעיפים 9.2.15 ו-10.2.18 לחלק זה, בהתאמה.

מגבלות ופיקוח על פעילות כור .17

כחברת אחזקות אשר עוסקת ברכישה או מכירה של אמצעי שליטה בתאגידים, כפופה כור, בין היתר, להוראות חוק ההגבלים העסקיים, בעיקר ביחס לעסקאות המהוות מיזוג ו/או הכוללות הסדרים כובלים, כהגדרת מונחים אלה בחוק האמור. בהתאם לזאת, עסקאות מסוימות בהן מתקשרות כור ו/או חברות מוחזקות שלה עשויות להיות כפופות לאישור הממונה על הגבלים עסקיים. לאור העובדה שאי די בי פתוח מחזיקה בעקיפין בתאגידים שהינם מונופול לפי החוק האמור, עשויה כור להיזקק לאישור הממונה על הגבלים עסקיים ביחס לעסקה המהווה מיזוג, כהגדרתו בחוק האמור, אף שאלמלא אחזקתה של אי די בי פתוח בתאגידים האמורים לא היה נדרש אישור הממונה על הגבלים עסקיים לאותו מיזוג.

לעניין מגבלות ופיקוח על פעילות מכתשים אגן ראה סעיף 9.2.17 לחלק זה, ולעניין מגבלות ופיקוח על פעילות אי סי איי ראה סעיף 10.2.19 לחלק זה.

לעניין מגבלה שהטיל הממונה על הגבלים עסקיים במסגרת אישורו לרכישת האחזקות בכור על-ידי דסק"ש ראה סעיף 3.5 לחלק זה.

ראה גם סעיף 8 לחלק זה.

הליכים משפטיים .18

18.1 לפרטים אודות ההליכים המשפטיים המהותיים אשר כור הינה צד להם נכון למועד הדוח ראה באור 4 לדוחות הכספיים.

18.2 להלן תיאור תמציתי של הליך משפטי אשר כור היתה צד לו ואשר הסתיים בשנת 2006:

בחודש יוני 2005 הוגש לבית המשפט המחוזי בירושלים כתב אישום נגד כור ושבע חברות נוספות (אשר שתיים מהן היו בבעלות כור בתקופה הרלוונטית לכתב האישום ומאוחר יותר נמכרו לצדדים שלישיים) וכן נגד תשעה מנהלים (אשר שניים מהם היו בתקופה הרלוונטית עובדים של כור). בכתב האישום נטען, כי הנתבעים הפרו את חוק ההגבלים העסקיים. כתב האישום הוגש כתוצאה מחקירה שנפתחה על-ידי הממונה על הגבלים עסקיים בחברות אחרות בעניין תאום מחירים, הסדר כובל

ופגיעה בתחרות בתחום הירקות הקפואים והמשומרים. רשות ההגבלים העסקיים טענה ששתיים מהחברות אשר היו בבעלות כור בתקופה הרלוונטית היו קשורות בהסדר כובל עם חברות אחרות במהלך השנים 1992-1998. בחודש יוני 2006 בית המשפט המחוזי בירושלים נתן גזר דין מכוחו הוטל על כור קנס כספי בסך של 400 אלף ש"ח אשר שולם על-ידי כור.

לפרטים בדבר הליכים משפטיים שמכתשים אגן ואי סי איי הינן צד להם, ראה סעיפים 9.2.19 ו-10.2.21 לחלק זה, בהתאמה.

19. יעדים ואסטרטגיה עסקית

מדיניות ההשקעה של כור מתבססת על זיהוי וניצול הזדמנויות השקעה ושאפה ליצירת ערך אקטיבית בהשקעותיה, תוך מיקוד בחברות הפונות לשוק הבינלאומי. בד בבד בוחנת כור את תיק ההשקעות הקיים שלה תוך מטרה להשביחו ולנצל הזדמנויות למימוש אחזקות באופן שיצור ערך לבעלי מניותיה. בהשקעותיה מתמקדת כור בהשקעות בהן יש לה עמדת השפעה והכוונה ובהשקעות בעלות גודל משמעותי, ואשר השבחתן תשביח את סך תיק הנכסים של כור. לכור יכולת מימון ומינוף המאפשרת לה להגדיל את תיק ההשקעותיה מבלי לפגוע באיתנותה ובמיצובה הפיננסיים. עם זאת יצוין, כי מדיניות כור מאפשרת ביצוע פעולות החורגות מן העקרונות המתוארים לעיל באותם מקרים שבהם סבורה הנהלת כור כי הנסיבות הספציפיות מצדיקות חריגה כזו.

20. דיון בגורמי סיכון

לתיאור ודירוג גורמי הסיכון החלים על פעילותה של מכתשים אגן ראה סעיף 9.2.21 לחלק זה.

לתיאור ודירוג גורמי הסיכון החלים על פעילותה של אי סי איי ראה סעיף 10.2.24 לחלק זה.

כמו כן, חלים על פעילותה של כור כחברת אחזקות גורמי הסיכון הבאים:

גורמי מקרו

20.1 סיכונים פיננסיים

כור והחברות המוחזקות על-ידיה חשופות לשינויים בשיעורי הריבית, לאינפלציה ולשינויים בשערי חליפין המשפיעים באופן ישיר או עקיף על תוצאותיהן העסקיות ועל שווי הנכסים וההתחייבויות שלהן. כמו כן, חלק מהחברות המוחזקות מיעדות נתח משמעותי ממכירותיהן ליצוא. חברות מוחזקות מסוימות מייבאות חומרי גלם הנדרשים לפעילותן. לפיכך, תוצאותיהן העסקיות של אותן חברות עלולות להיות מושפעות מתנודות בשערי החליפין, באינפלציה, בשיעורי ריבית או במחירי חומרי הגלם בעולם.

20.2 שינויים בשוקי ההון בעולם ובארץ

שפל בשוקי ההון בארץ ומחוצה לה עלול להשפיע לרעה על מחירי ניירות הערך הסחירים המוחזקים על-ידי כור ועל-ידי החברות המוחזקות על-ידיה, להשפיע על יכולתן להפיק רווחי הון ממימוש אחזקותיהן, לפגוע ביכולתן לבצע הנפקות בבורסות לניירות ערך בארץ ומחוצה לה, לפגוע בעמידתן באמות מידה פיננסיות שנקבעו בקשר עם העמדת הלוואות על-ידי גופים פיננסיים, וכן לפגוע בדירוג יכולת החזר החוב שלהן על-ידי גופים מדרגים. בנוסף, הרעה בשוקי ההון בארץ ובעולם עלולה להקשות על מציאת מקורות מימון לכשאלה יידרשו לכור ולחברות המוחזקות על-ידיה למימון פעילויותיהן השוטפות.

20.3 מצב פוליטי ובטחוני ומצב כלכלי

להידרדרות של המצב הפוליטי והביטחוני בארץ ובעולם ולהאטה של הכלכלה בישראל ובשטחי הרשות הפלסטינית עלולה להיות השפעה שלילית על מצבן של חברות הפועלות בישראל. בין היתר,

עלול המצב הפוליטי, הביטחוני והכלכלי בישראל להשפיע על נכונותם של משקיעים זרים להשקיע בחברות ישראליות ועל נכונותן של חברות בינלאומיות להתקשר בהסכמים עם חברות ישראליות.

בחוודשים יולי-אוגוסט 2006 התרחש עימות צבאי בין ישראל לבין ארגון החיזבאללה בלבנון, שכלל התקפות טילים על ריכוזי אוכלוסייה בחלקים הצפוניים של ישראל. עימות צבאי ממושך עלול להשפיע לרעה על המצב העסקי והתוצאות הכספיות של כור ושל חברות מוחזקות שלה, ועל מידת עמידתן של חברות מוחזקות של כור באמות המידה הפיננסיות בהן התחייבו לעמוד כלפי בנקים שהעמידו להן אשראי.

מענקים והטבות ממשלתיים; מדיניות תקציבית

20.4

חלק מהחברות המוחזקות של כור נהנות מתקציבי גורמים ממשלתיים, כגון משרד המדען הראשי המעניק מענקים לפעילות מחקר ופיתוח, וכן מרכז ההשקעות המעניק מענקים ו/או הטבות מס שונות. מענקים והטבות אלה מגבילים את פעילותן של החברות המקבלות אותם. הפרת המגבלות המוטלות על החברות המוחזקות, אשר נהנות ממענקים והטבות אלה כאמור, לפי כתבי האישור והחוקים הרלוונטיים, עלולה לגרום הטלת סנקציות שונות עליהן, ביניהן, החזר מענקים, ביטול הטבות, סנקציות כספיות וסנקציות פליליות. כמו כן, שינויים בתקציבים של הגורמים הממשלתיים האמורים באופן שימנע או יצמצם את המענקים ו/או ההטבות שחברות מוחזקות של כור עשויות לקבל בעתיד עלולים להשפיע מהותית לרעה על פעילותן ותוצאותיהן של חברות אלה.

השקעות גורמים זרים, במיוחד בתחום הטכנולוגיה והתקשורת, מושפעות, בין היתר, מהמשך עידוד השקעות חוץ-על-ידי גופים רגולטוריים בישראל, ובכלל זה בתחום המיסוי. במקרה בו יופסק ו/או יוגבל עידוד השקעות החוץ כאמור, עלול הדבר לפגוע בהשקעות בחברות המוחזקות על-ידי כור או בסחירות ניירות הערך שלהן, ובהתאם לפגוע בתוצאותיהן העסקיות ובתוצאותיה העסקיות של כור.

שינויי חקיקה ותקינה

20.5

לשינויי חקיקה בתחומים שונים כגון דיני ההגבלים העסקיים, דיני מסים, דיני איכות הסביבה, וכיוצא ב, יכולה להיות השפעה על תוצאותיה של כור ושל החברות המוחזקות על-ידיה. כמו כן, יכולה להיות השפעה כאמור לשינויים במדיניות הנקטת על-ידי הרשויות השונות מכוח חוקים אלה.

שינויים בשיעורי המכסים על סחורות ובמדיניות ההגנה על תוצרת מקומית יכולים להשפיע על תוצאות חלק מהחברות המוחזקות על-ידי כור.

חלק מהחברות המוחזקות על-ידי כור פועלות בחו"ל או שניירות הערך שלהן נסחרים בבורסות לניירות ערך בחו"ל. לשינויים בחקיקה ובמדיניות הרגולטורית במדינות הזרות הרלוונטיות יכולה להיות השפעה על תוצאות אותן חברות.

לשינויי תקינה בתחום החשבונאי יכולה להיות השפעה על תוצאותיהן העסקיות של כור והחברות המוחזקות שלה ועל יכולת החברות המוחזקות של כור לחלק דיבידנדים.

פיקוח על הבנקים

20.6

קיימות מגבלות, מכוח "הוראות ניהול בנקאי תקין" של המפקח על הבנקים, על הסכומים שבנק בישראל רשאי להלוות ל"לווה בודד", ל"קבוצת לוויים" אחת ולששת הלוויים ו"קבוצות הלוויים" הגדולים ביותר בתאגיד הבנקאי (לעניין זה ראה סעיף 8 לחלק זה). לצורך עניינים אלה נחשבת כור כחלק מקבוצת אי די בי. מגבלות אלה עלולות להכביד על יכולתן של כור וחלק מהחברות המוחזקות על-ידיה ללוות סכומים נוספים מבנקים בישראל, על יכולתן להשקיע בחברות שנטלו אשראי בהיקף גדול מבנקים מסוימים בישראל, וכן על יכולתן לבצע פעולות עסקיות מסוימות בשיתוף עם גופים שנטלו אשראי כאמור. שינויים ב"הוראות ניהול בנקאי תקין", שינויים ברשימת התאגידים הכלולים יחד עם כור באותה קבוצת לוויים וביתרת חובם לבנקים בישראל, כמו גם שינויים בהון העצמי של

הבנקים עצמם, יכולים להגביל את יכולתה של המערכת הבנקאית בישראל להלוות כספים לכור ולחברות המוחזקות על-ידיה.

גורמים ענפיים

שכר עבודה ויחסי עבודה 20.7

עלייה משמעותית בשכר המינימום או שינויים מהותיים אחרים בדיני העבודה עלולים להשפיע על תוצאותיהן של חברות מוחזקות של כור הפועלות בעיקר בתחומי השירותים והתעשייה, ובעקבות זאת גם על תוצאותיה העסקיות של כור. כמו כן, שביתות ושיבושי עבודה בחברות המוחזקות ושיבושים בפעילות בנמלי הארץ, עלולים להשפיע לרעה על התוצאות העסקיות של כור ושל החברות המוחזקות על-ידיה.

הגבלים עסקיים 20.8

כור כפופה, בין היתר, להוראות חוק ההגבלים העסקיים, ביחס לעסקאות שלה או של חברות מוחזקות שלה המהוות מיזוג ו/או הכוללות הסדרים כובלים, כהגדרת מונחים אלה בחוק האמור. בהתאם לזאת, עסקאות מסוימות כאמור עשויות להיות כפופות לאישור הממונה על הגבלים עסקיים, אשר עלול למנוע קיומן של עסקאות כאמור או להתנות את אישורו בתנאים מגבילים. תנאים הכלולים בהיתרי מיזוג שניתנו או שינתנו על-ידי הממונה על הגבלים עסקיים, בקשר עם רכישה של אחזקות בחברות שונות על-ידי בעלי שליטה של כור ו/או חברות בשליטתם, עלולים להגביל את פעילותן של כור ושל החברות המוחזקות על-ידיה ולהשפיע על תוצאותיהן.

גורמים מיוחדים

מגבלות על מימוש אחזקות 20.9

כור וחלק מהחברות המוחזקות על-ידיה כפופות למגבלות חוקיות וחוזיות העלולות להגביל את אפשרות המימוש של אחזקות אלה על-ידי כור או על-ידי החברות המוחזקות.

מגבלות על ביצוע השקעות 20.10

על כור ועל חלק מהחברות המוחזקות על-ידיה חלות מגבלות על-פי דין בביצוע השקעות חדשות או בהגדלת השקעות קיימות בחברות המוחזקות במקרים מסוימים. כור וחלק מן החברות המוחזקות על-ידיה נתונות גם למגבלות לפי דין או לפי הוראות גופים רגולטוריים שונים בפעילותן העסקית, בישראל ובחור"ל. המגבלות האמורות מכוח הדין, מכוח הוראות גופים רגולטוריים שונים וכן מגבלות חוזיות שונות עלולות להגביל את אפשרותה של כור לנצל הזדמנויות עסקיות להשקעות חדשות או להגדיל או לממש השקעות קיימות.

הישענות על תזרימי חברות מוחזקות 20.11

אחד ממקורות תזרים המזומנים של כור הינו דיבידנדים המחולקים על-ידי חברות מוחזקות. שינויים בהיקפי חלוקת הדיבידנדים של החברות המוחזקות על-ידי כור ושינויים ברווחיות ובתזרים המזומנים של החברות האמורות יכולים להשפיע על תזרים המזומנים של כור ועל פעילותה העסקית.

להלן הערכת כור לגבי סוגם ומידת השפעתם של גורמי הסיכון האמורים על כור:

מידת ההשפעה			גורמי סיכון
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
<ul style="list-style-type: none">מענקים והטבות ממשלתיים; מדיניות תקציבית	<ul style="list-style-type: none">מצב פוליטי ובטחוני ומצב כלכלישינויי חקיקה ותקינהפיקוח על הבנקים	<ul style="list-style-type: none">סיכונים פיננסייםשינויים בשוק ההון בעולם ובארץ	גורמי מקרו
<ul style="list-style-type: none">שכר עבודה ויחסי עבודההגבלים עסקיים			גורמים ענפיים
<ul style="list-style-type: none">מגבלות על מימוש אחזקותמגבלות על ביצוע השקעות	<ul style="list-style-type: none">הישענות על תזרימי חברות מוחזקות		גורמים מיוחדים

* * * *